PSP

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

— Rapport annuel 2018

Voir autrement Aller de l'avant

Notre vision consiste à être un investisseur institutionnel mondial de premier plan qui atteint son objectif de risque-rendement de manière fiable grâce à une approche globale de gestion de portefeuille, en agissant toujours dans l'intérêt de son promoteur et des contributeurs et bénéficiaires canadiens. Au fil de notre croissance mondiale, nous tirerons parti de notre talent pour assurer une mise en œuvre agile et efficace qui soutient notre évolution, et pour devenir un partenaire convoité capable de placements complexes de portée mondiale.

— Qui nous sommes

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est l'un des plus importants gestionnaires de fonds pour des régimes de pensions au Canada avec un actif net de 153,0 milliards de dollars au 31 mars 2018.

Nous sommes une société d'État canadienne qui investit des fonds pour les régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve. Notre siège social est situé à Ottawa, et notre équipe diversifiée et hautement qualifiée de plus de 800 professionnels gère des placements mondiaux à partir de nos bureaux de Montréal, de New York et de Londres.

— Ce que nous faisons

Notre mission consiste à gérer les fonds des régimes de pensions qui nous sont transférés par le gouvernement du Canada dans l'intérêt des contributeurs et bénéficiaires, et de maximiser leur rendement en évitant des risques de perte indus.

À cette fin, nous gérons un portefeuille mondial diversifié composé de placements dans les marchés financiers publics, de placements privés et de placements immobiliers, en infrastructures, en ressources naturelles et en titres de créances privés.

Tous les montants dans ce rapport sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire.

Table des matières

4 Faits saillants Exercice 2018
10 Objectifs clés de la société
14 Mot du président du conseil
16 Mot du président et chef de la direction
20 Comité de direction
24 Aller de l'avant avec nos gens
30 Investir attentivement
34 Analyse par la direction de la performance et des résultats des fonds
52 Gestion du risque d'entreprise
55 Gouvernance
61 Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération
73 Biographies
76 Rétrospective financière consolidée sur dix ans
77 États financiers et notes aux états financiers
79 Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière
80 Certificat d'investissement
81 Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public États financiers consolidés
118 Compte du régime de pension de la fonction publique
155 Compte du régime de pension des Forces canadiennes
192 Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada
229 Compte du régime de pension de la Force de réserve

Chez Investissements PSP, nous sommes à l'affût du possible.

Nous explorons toutes les avenues, sous tous les angles, afin d'élargir nos horizons.

Nous valorisons la diversité et travaillons en étroite collaboration pour favoriser le partage des connaissances et ouvrir de nouvelles perspectives.

Au fil du temps, nous avons développé un instinct collectif qui nous aide à cerner des opportunités qui seraient autrement inexplorées, inaperçues ou même invisibles.

Parce qu'au-delà de l'évidence se trouvent des possibilités, nous voyons autrement pour **trouver l'angle.**

– Photo de la page couverture : Andrée-Anne Gagné, analyste, Finance des placements, et Olivier Ouellet, directeur en chef, Avantages sociaux et mieux-être, à notre bureau principal situé au centre-ville de Montréal. Cette prestigieuse tour de bureaux, codétenue par Investissements PSP, est cotée « AAA » et certifiée LEED Or.

PSP

L'émergence d'une destination.

The Wharf – Washington, D.C.

De gauche à droite

– 1
George Fortin, gestionnaire,
et **Loren Shore**, directeur en chef,
Placements immobiliers

La vie urbaine évolue. La densification croissante des noyaux urbains dans les villes carrefour du monde entraîne une augmentation des dépenses de consommation en expériences de toutes sortes, comme la restauration, les divertissements, la culture, l'éducation et les voyages. Consciente de cette nouvelle réalité, notre équipe des Placements immobiliers s'est intéressée à la conversion du quartier Wharf, à Washington, D.C., en un projet immobilier à usage mixte.

« Nous avons vu le potentiel dès que le projet nous a été présenté, affirme Kris Wojtecki, directeur général, Placements immobiliers. Ce projet sera le seul en son genre sur un terrain riverain dans la capitale américaine. Après avoir étudié les plans, la rencontre avec le partenaire nous a convaincus de conclure la transaction. »

Notre équipe a aussi été encouragée par la certification LEED Or du concept. Avec ce projet, les dirigeants municipaux ont pu combler trois critères importants en matière de développement urbain : des logements abordables, des emplois de grande qualité et une possibilité d'augmentation de l'assiette fiscale.

PSP a rendu possible la transformation du Wharf en une destination vibrante. Le Wharf offre une expérience de vie unique avec des copropriétés, des appartements, des magasins, des restaurants, du divertissement, des quais, des cales de mouillage pour bateaux et une promenade. Une diversité de gens y convergent pour y vivre, se rassembler et s'amuser.

« Un projet de cette ampleur dans une capitale prestigieuse à l'échelle mondiale était révolutionnaire, non seulement pour PSP, mais aussi pour l'ensemble de l'industrie immobilière, a renchéri Kris Wojtecki. La promotion immobilière mixte est en hausse. Avec ce projet en poche, PSP peut jouer un rôle important dans l'évolution de l'industrie immobilière. »

L'ouverture officielle de la Phase 1 a eu lieu à l'automne 2017, avec le soutien des membres du conseil municipal de la ville de Washington, D.C. et le représentant du district au Congrès. Les célébrations ont été marquées par des feux d'artifice, de la musique et du divertissement, et couronnées par un concert de Foo Fighters. La Phase 2 est actuellement en préaménagement.

Faits saillants

Investissement de **2,5 milliards** de dollars US

Superficie totale de **297 300** mètres carrés

1 375 résidences et **4** hôtels (**800** chambres)

87 800 mètres carrés d'espaces de bureaux de catégorie A

4 hectares de parc et de lieux ouverts

400 arbres plantés sur le site

4 quais accessibles au public et **400** cales de mouillage

Faits saillants

— Exercice 2018

9,8 %

Rendement net du portefeuille global sur un an

10,5 %

Rendement net annualisé sur cinq ans

7,1 %

Rendement net annualisé sur dix ans

23,8 $ milliards

en gains de placement cumulatifs nets en sus de l'objectif de rendement sur dix ans

71,6 $ milliards

en revenu de placement net cumulé sur dix ans

20,1 $ milliards

en nouveaux placements et engagements au sein des marchés privés et des titres de créances privés

153,0 $ milliards

d'actif net

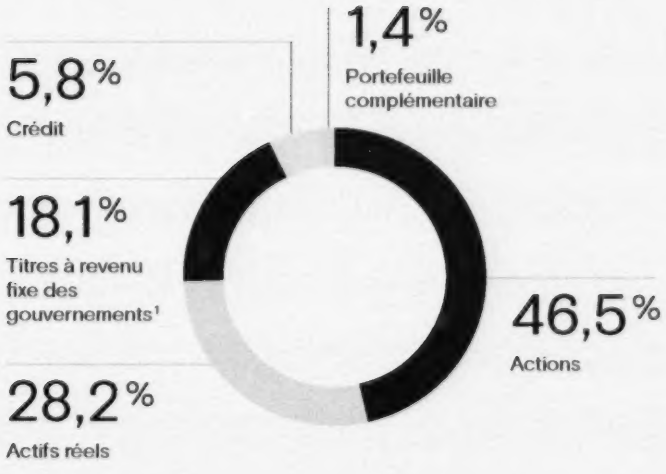
3,9 $ milliards

en contributions nettes

12,9 %

Augmentation de l'actif net

Actif net par compte de régime de pensions
Au 31 mars 2018
en milliards $



Répartition de l'actif
Au 31 mars 2018

[1] Incluent trésorerie et équivalents de trésorerie

Faits saillants

— Exercice 2018

Placements sur les marchés publics[1]

76,7 $ milliards d'actif net sous gestion

8,3 % Taux de rendement sur un an

10,6 % Rendement annualisé sur cinq ans

50,1 % de l'actif net total

Placements immobiliers

23,2 $ milliards d'actif net sous gestion

13,6 % Taux de rendement sur un an

12,7 % Rendement annualisé sur cinq ans

15,2 % de l'actif net total

Placements privés

19,4 $ milliards d'actif net sous gestion

12,9 % Taux de rendement sur un an

7,9 % Rendement annualisé sur cinq ans

12,7 % de l'actif net total

[1] Comprennent les actions des marchés publics et les titres à revenu fixe des gouvernements. L'actif net total exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Placements en infrastructures

15,0 $ milliards d'actif net sous gestion

19,3 % Taux de rendement sur un an

13,8 % Rendement annualisé sur cinq ans

Placements en ressources naturelles

4,8 $ milliards d'actif net sous gestion

11,2 % Taux de rendement sur un an

13,1 % Rendement annualisé sur cinq ans

Titres de créances privés

8,9 $ milliards d'actif net sous gestion

8,2 % Taux de rendement sur un an

16,5 % Taux de rendement depuis sa création (2,3 ans)

Portefeuille complémentaire

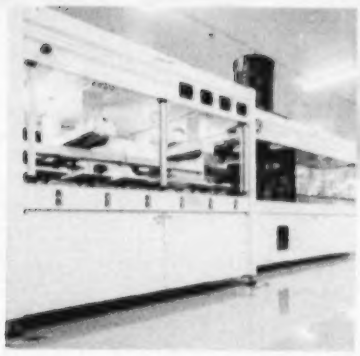
2,2 $ milliards d'actif net sous gestion

33,0 % Taux de rendement sur un an

31,4 % Taux de rendement depuis sa création (1,3 an)

Le portefeuille complémentaire a été ajouté à l'exercice 2017 dans le but de saisir des occasions de placement qui ne s'inscrivent pas dans une classe d'actifs existante, mais qui sont jugées profitables pour le portefeuille global.

L'actif net total exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.



Un investissement très tendance.

Crédit photo : CeramTec

CeramTec

Les plaques de céramique sont intégrées à la vie humaine depuis des millénaires et aujourd'hui, elles servent de plus en plus à améliorer la qualité de vie, notamment dans le cadre du remplacement des hanches. Pour tirer parti du potentiel de ce marché en croissance, PSP a fait l'acquisition de CeramTec, le plus important fabricant de céramique haute performance au monde, en partenariat avec BC Partners et le Régime de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario.

« L'arthroplastie totale de la hanche, qui existe depuis 1960, peut réellement changer une vie, a souligné Przemek Obloj, directeur général, Placements privés (Europe). Dans les plus grands hôpitaux, l'intervention prend moins d'une heure et redonne aux patients leur mobilité en quelques semaines. Comme les gens demeurent actifs plus longtemps, cette intervention est souvent essentielle pour maintenir leur qualité de vie. »

Les composants métalliques ont longtemps été utilisés dans la majorité des arthroplasties de la hanche, mais la céramique prend rapidement le dessus comme alternative biocompatible et haute performance. CeramTec est le chef de file incontestable dans ce domaine : l'entreprise a vendu 1,5 million de composants de céramique en 2017. Nous estimons que les composants de CeramTec sont utilisés dans près de un remplacement de hanche sur deux dans le monde. Toujours à la recherche d'entreprises uniques dotées de fondamentaux solides et d'un potentiel de croissance à long terme, nous nous sommes associés à la société de capital-investissement BC Partners très tôt dans le processus de vente.

« Nous savions que la concurrence serait forte, c'est pourquoi notre consortium a soumis une offre ferme détaillée, deux semaines avant l'échéance, a précisé Przemek. Notre préparation et notre détermination ont permis d'être partie prenante d'un nouveau chapitre exaltant de croissance pour CeramTec. »

De gauche à droite

— 1
Pedram Shayegan, gestionnaire, **Tolga Sengel**, directeur en chef, et **Przemek Obloj**, directeur général, de notre équipe des Placements privés en Europe

— 2
David Morin, premier directeur, Placements privés

Faits saillants

Entreprise fondée en Allemagne, en 1903; à l'origine un fabricant de porcelaine

Plus de **10 000** produits utilisés dans les secteurs de la technologie médicale, de l'automobile, de l'électronique, de l'énergie et de la technologie environnementale ainsi que le génie mécanique

Plus de **3 400** employés dans le monde

20 établissements en Europe, en Amérique et en Asie

Objectifs clés de la société

Lors de l'exercice 2017, nous avons jeté les bases des transformations servant à appuyer notre plan stratégique, Vision 2021. Puis, à l'exercice 2018, nous avons déployé et adapté de nouvelles stratégies de placement, et nous avons développé des capacités pour l'avenir de l'organisation. En ce nouvel exercice 2019 et au cours des suivants, nous continuerons de mettre l'accent sur les priorités en vue de créer de la valeur dans l'intérêt des contributeurs et bénéficiaires canadiens.

Cultiver l'esprit d'Une seule PSP

OBJECTIFS	RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2018	PRIORITÉS POUR L'EXERCICE 2019
Portefeuille et rendement global Appliquer l'approche de gestion globale aux stratégies de placement, aux processus décisionnels, et à la gestion du risque, de l'effet de levier et des liquidités.	Application de nouveaux cadres de gouvernance du portefeuille global, d'indices de référence et de mesures du risque afin d'améliorer la transparence et la surveillance. Mise en œuvre des portefeuilles de gestion globale pour améliorer l'adaptabilité, la flexibilité de sélection des transactions et le profil de risque-rendement. Élaboration d'une vision d'entreprise à l'égard des principaux facteurs ESG pour guider la sélection des placements et surveiller le portefeuille.	Améliorer notre approche à l'égard des décisions et des stratégies de portefeuille global pour continuer à accroître la cohérence et le rendement du portefeuille.
Collaboration Augmenter la collaboration et le partage des connaissances entre les classes d'actifs, les groupes internes, ainsi que les partenaires et parties prenantes externes.	Emménagement dans un nouvel environnement de travail collaboratif. Renforcement des communications internes pour accroître les occasions de placement entre les classes d'actifs.	Élaborer des stratégies intégrées de mise en marché entre les classes d'actifs afin de promouvoir la variété de nos solutions de structure du capital. Mettre au point des systèmes favorisant l'accessibilité aux connaissances du marché.
Analytique Améliorer les capacités d'analyse du portefeuille global pour faciliter une prise de décisions plus éclairée et efficace.	Développement d'outils de rapports et d'analyses pour améliorer l'efficacité et les décisions liées au portefeuille global.	Fixer une cible pour les analyses à l'échelle de PSP afin de profiter des capacités existantes et d'en créer de nouvelles pour le portefeuille global.

Améliorer notre marque localement et à l'étranger

OBJECTIFS	RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2018	PRIORITÉS POUR L'EXERCICE 2019
Communication et image de marque Élaborer des stratégies et des outils de communication pour positionner PSP comme employeur, partenaire et investisseur de choix.	Création d'une nouvelle marque et offre employeur. Déploiement de stratégies externes pour accroître la couverture médiatique mondiale.	Déployer une nouvelle marque pour positionner PSP en partenaire agile et convoité, capable de placements complexes de portée mondiale. Améliorer les capacités de communication internes et externes pour renforcer la cohésion d'équipe et le positionnement.
Relations Établir et favoriser des relations stratégiques, proactives et intégrées avec les partenaires d'affaires clés, les gouvernements et les collectivités.	Renforcement des relations stratégiques pour accroître l'adaptabilité et maximiser la valeur. Redéfinition de notre approche auprès des gouvernements locaux et étrangers.	Entretenir des partenariats complémentaires à long terme pour consolider l'accès à des occasions de placement privilégiées. Renforcer les relations avec les gouvernements du Canada et des principaux marchés étrangers.

Accroître notre empreinte mondiale

OBJECTIFS	RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2018	PRIORITÉS POUR L'EXERCICE 2019
Bureaux à l'international Développer notre présence dans de nouvelles régions pour accéder à des connaissances locales et à des renseignements sur le marché, et améliorer l'exécution de transactions mondiales.	Expansion des classes d'actifs et du soutien opérationnel à New York et à Londres. Réalisation de l'évaluation réglementaire et du plan opérationnel pour l'Asie.	Préparer l'ouverture d'un troisième bureau international en Asie.

Accroître l'adaptabilité et l'efficience de nos activités opérationnelles et de placement

OBJECTIFS	RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2018	PRIORITÉS POUR L'EXERCICE 2019
Adaptabilité des placements et gestion des actifs Rechercher des occasions d'investir de façon novatrice, à grande échelle, et d'améliorer notre approche en gestion d'actifs pour créer une plus grande valeur de façon continue.	Accroissement des stratégies de déploiement, et développement de nouveaux partenariats et d'offres.	Profiter des réseaux, des capacités et des avantages concurrentiels pour faire éclore des stratégies de placement connexes. Renforcer l'approche de gestion des actifs pour procurer davantage de cohérence et de valeur.
Efficience opérationnelle Accroître l'agilité et l'efficience pour exécuter rapidement des transactions complexes.	Transformation des groupes de soutien pour accroître l'adaptabilité et l'efficience. Évolution du modèle opérationnel des groupes de placement pour s'adapter à la croissance des portefeuilles, des équipes et de la couverture géographique.	Déployer de nouvelles capacités pour simplifier les processus, améliorer la production de rapports durant le cycle de vie des placements, et faciliter la gestion des actifs et des portefeuilles.

Développer nos talents

OBJECTIFS	RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2018	PRIORITÉS POUR L'EXERCICE 2019
Attraction Être reconnu mondialement comme un employeur de premier plan et attirer la bonne combinaison de talents.	Élaboration d'une nouvelle offre employeur pour améliorer l'expérience des candidats et des employés.	Déployer notre nouvelle offre employeur tout au long du cycle de vie des employés. Déployer de nouvelles stratégies d'acquisition des talents et de recrutement sur les campus pour attirer des talents diversifiés à l'échelle mondiale.
Développement et rétention Offrir une expérience de travail correspondant à notre promesse employeur tout au long du cycle de vie de l'employé.	Amélioration des cadres de gestion des talents en vue de fournir les meilleures occasions de croissance et de perfectionnement.	Introduire un nouveau cadre de gestion des carrières pour appuyer les plans de perfectionnement et de gestion du rendement. Créer et déployer des programmes de perfectionnement des meilleurs gestionnaires.
Inclusion et diversité Accroître la diversité et favoriser un environnement de travail inclusif et diversifié.	Élargissement de notre vision en matière d'inclusion et de diversité. Mise sur pied du Conseil sur l'inclusion et la diversité et tenue d'un forum pour bâtir un environnement de travail inclusif.	Opérationnaliser le Conseil sur l'inclusion et la diversité et les groupes d'affinité pour soutenir ces thèmes.
Culture Mettre en place et favoriser une culture d'entreprise unifiée à l'échelle de notre organisation mondiale.	Poursuite des efforts en vue de mettre en place une culture participative solide et d'encourager l'engagement communautaire des employés.	Promouvoir les comportements attendus de la part des dirigeants et des employés pour soutenir la culture d'Une seule PSP axée sur l'agilité, la perspicacité, la collaboration, l'entrepreneuriat, la responsabilisation et l'accélération du talent.

Créer des possibilités.

Crédit photo: Air Medical Group Holdings

Air Medical Group Holdings

— 1

De gauche à droite

— 1
Jeff Rowbottom, directeur général, **Alyssa Roland**, directrice et **Chip Mahoney**, directeur en chef, de notre équipe des Titres de créances privés à New York.

Lorsque le plus grand fournisseur de services ambulanciers aériens au monde veut acquérir son équivalent terrestre en sol américain, l'acquisition est complexe et exige l'apport de nombreux joueurs différents. Or, la transaction est aussi synonyme de potentiel incroyable, notamment sur le plan de la synergie entre les deux entreprises, mais aussi de la croissance, étant donné la population vieillissante et l'externalisation des services non essentiels par les hôpitaux et les municipalités.

Pour notre équipe des Titres de créances privés aux États-Unis, il s'agissait exactement du type de transaction recherchée. « Grâce à notre relation avec KKR, le propriétaire d'Air Medical Group Holdings, nous avons été approchés pour trouver une solution de financement créative qui s'agençait à la structure du capital existante de KKR et lui donnait la flexibilité souhaitée, a souligné Jeff Rowbottom, directeur général, Titres de créances privés. Les mérites de la fusion étaient évidents à nos yeux, mais nous devions tout de même effectuer notre contrôle diligent de façon responsable dans un délai très serré. »

Nous croyons que l'avantage concurrentiel de PSP nous a aidés à garantir un placement intéressant, à la fois en raison de la taille et des divers titres de créances que nous pouvons offrir, mais aussi à la fiabilité de nos capacités d'exécution. Nous sommes fiers de l'amalgame d'agilité, de créativité et de collaboration que nous retrouvons au sein de notre équipe et avec nos partenaires.

La tranche finale des titres de créances menée par PSP a été un prêt à terme non garanti personnalisé de 730 millions de dollars américains – un instrument rarement vu sur le marché des prêts à effet de levier. Avec l'aide de notre équipe, KKR a été en mesure de regrouper ces deux entreprises importantes. Nous sommes heureux que les patients et leur famille puissent profiter de l'expansion des capacités d'Air Medical Group Holdings dans le cadre de ses précieux services de transport d'urgence.

Faits saillants

Le plus important fournisseur de services médicaux de transport terrestre urgent et non urgent aux États-Unis

- Plus de **5 millions** de patients annuellement
- Flotte de plus **7 000** véhicules dans **42** états

Le plus important fournisseur de services de transport médical aérien d'urgence dans le monde

- Plus de **83 000** transports annuellement, flotte de plus de **320** hélicoptères adaptés au transport médical et d'aéronefs à voilure fixe présents dans **33** états

Le nouveau regroupement emploie plus de **34 000** professionnels

Une année dont nous pouvons être fiers

Cette année, PSP a continué à cheminer dans son plan stratégique, Vision 2021. En plus d'atteindre ses objectifs clés — effectuer des transactions complexes sur la scène internationale, renforcer ses capacités, et poursuivre ses démarches afin d'attirer et de développer des talents solides — PSP a aussi réalisé un rendement sur un an de 9,8 % pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

Le 7 février 2018, le Conseil d'administration a nommé Neil Cunningham à titre de nouveau président et chef de la direction. Auparavant premier vice-président, chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles de PSP, Neil a joué un rôle clé dans le plan stratégique de l'organisation, et possède une compréhension approfondie de l'entreprise, de son mandat et de ses parties prenantes. Ses 14 ans d'expérience à PSP et sa démonstration continue des valeurs fondamentales de l'organisation font de Neil le chef dont PSP a besoin pour accroître sa présence et ses actifs à l'étranger, et poursuivre les engagements de Vision 2021.

J'aimerais remercier le président et chef de la direction sortant, André Bourbonnais, pour ses trois ans à la barre de l'organisation. André a dirigé PSP dans son évolution accélérée, qui a notamment permis la restructuration des Placements privés, la création des Titres de créances privés, l'ouverture des bureaux à New York et à Londres, et la mise en place de Vision 2021.

À l'exercice 2018, PSP a réalisé un rendement net de 9,8 %, principalement sous la gouverne d'André. Ce rendement se traduit en un rendement net sur cinq ans de 10,5 % et sur dix ans de 7,1 %, surpassant son objectif à long terme.

L'équipe de direction et les employés de l'organisation à Montréal, à New York et à Londres ont fait croître l'entreprise et saisi de précieuses occasions.

Activités du conseil d'administration

Une fois de plus, le Conseil a joué un rôle clé en surveillant l'organisation et en réalisant plusieurs projets stratégiques en appui à Vision 2021. En prévision d'une correction boursière potentielle, notre comité de placement, dirigé par Timothy E. Hodgson – a collaboré avec la direction pour effectuer des tests de tension sur le portefeuille afin d'en évaluer les répercussions sur le rendement, la répartition des actifs, la liquidité et l'effet de levier. Il a également approuvé les changements apportés au portefeuille stratégique. Le comité de gouvernance, dirigé par Garnet Garven, a revu plusieurs éléments, dont la planification de la relève prévue des administrateurs, la stratégie d'investissement responsable et la gouvernance des entités du portefeuille de PSP. Notre comité d'audit, dirigé par William A. MacKinnon, a travaillé avec la direction pour approuver des initiatives de limitation des coûts, tout en s'assurant que le budget de dépenses

et d'immobilisations permette toujours à PSP d'atteindre les objectifs de Vision 2021. De plus, le comité a joué un rôle actif dans la stratégie de cybersécurité de l'organisation.

Enfin, le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR), maintenant dirigé par Micheline Bouchard, a progressé dans l'élaboration de son cadre de planification de la relève. Il a aussi soutenu la mise en œuvre du cadre de rémunération des employés des bureaux de New York et de Londres, afin de contribuer aux objectifs de PSP pour attirer et retenir les talents, et de mieux positionner l'organisation auprès des meilleurs talents à l'échelle mondiale.

Principales réalisations du Conseil :

Portefeuille stratégique
Le Conseil approuve, et revoit annuellement, l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP) qui régit la répartition stratégique des actifs – le portefeuille stratégique. Cette année, le Conseil du Trésor du Canada a communiqué à PSP un objectif de rendement réel à long terme inférieur pour les dix prochaines années. Le Conseil a revu et approuvé les ajustements proposés par la direction, pour réduire le risque de capitalisation des régimes, tout en maintenant la capacité du portefeuille stratégique à générer une marge de rendement supérieure à celle du portefeuille de référence. (Pour plus de détails, consultez le Rapport de gestion à la page 34.)

Planification de la relève
Étant donné le départ de deux administrateurs et l'expiration ou la fin imminente du mandat d'autres administrateurs, le comité de gouvernance et le Conseil ont veillé à l'exercice 2018 à ce qu'un processus solide de planification de la relève et d'intégration soit en place pour chaque administrateur, et pour les présidents des comités. Le CRHR a également soutenu le mandat de l'organisation à l'égard des meilleures pratiques de planification de la relève pour la direction. Cette planification a été testée avec succès cette année, en nous permettant de nommer Neil au poste de président et chef de la direction.

Changements climatiques
Le Conseil a travaillé étroitement avec l'équipe d'investissement responsable pour commencer à revoir l'exposition du portefeuille aux risques liés aux changements climatiques et mettre en place des outils pour s'assurer que nous en tenons compte dans la prise ferme et le processus décisionnel de PSP. Il en découle des politiques et des processus de placement pour rendre le portefeuille plus résilient aux effets des changements climatiques, et des initiatives pour encourager une meilleure divulgation de ces risques par les entreprises dans lesquelles PSP investit. Pour en savoir plus, consultez notre Rapport sur l'investissement responsable 2018.

Vision de l'avenir

Lors d'une réunion stratégique sur l'innovation, le Conseil a appuyé la volonté de l'équipe de direction d'établir un cadre bien défini pour s'assurer que l'organisation priorise l'innovation dans ses activités, à court et à long terme. Même si PSP est un investisseur à long terme, l'innovation a toujours été inscrite dans son ADN. Si l'innovation oriente son processus de placement, l'organisation a toujours été mobilisée afin d'intégrer l'innovation pour améliorer ses processus, son agilité et sa vitesse d'exécution, et pour procéder à des déploiements en temps opportun.

Remerciements

Au nom du Conseil, j'aimerais remercier le comité de nomination externe mandaté par le gouvernement du Canada pour identifier et recommander des candidats qualifiés pour le Conseil. Son soutien crucial facilite la planification de la relève du Conseil, nous permettant d'assurer une surveillance adéquate et constante de l'organisation, année après année.

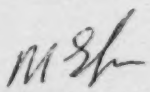
Mes collègues ont offert un soutien rigoureux tout au long de l'année. J'aimerais souligner particulièrement le travail de Michael P. Mueller, qui a quitté son poste de président du Conseil en janvier 2018. Depuis que Mike s'était joint au Conseil en 2006, PSP a grandement évolué. Elle comptait alors un actif net consolidé de 35 milliards de dollars et un total de 182 employés. Douze ans plus tard, son actif net est de 153 milliards de dollars et l'équipe compte plus de 800 employés.

J'aimerais aussi remercier Cheryl Barker, qui a quitté le Conseil en janvier. Pendant ses 12 années au Conseil, Cheryl a participé activement à tous les comités et a occupé le poste de présidente intérimaire de 2012 à 2014. J'en profite également pour remercier Micheline Bouchard qui m'a remplacé à la présidence du CRHR à la suite de ma nomination au poste de président du conseil. Micheline siège au Conseil depuis septembre 2009, ce qui procure une constance importante au Conseil.

Finalement, je profite de l'occasion pour accueillir officiellement Miranda Hubbs, qui s'est jointe au Conseil en août 2017.

En conclusion, j'aimerais remercier les employés de PSP pour leur approche collaborative et leur agilité exceptionnelle et, par-dessus tout, leur incroyable dévouement envers l'organisation, sa vision et son mandat. Enfin, je remercie tout spécialement la haute direction dont l'ingéniosité et la discipline guident PSP dans la bonne direction en vue d'atteindre ses objectifs, à mi-chemin dans Vision 2021.

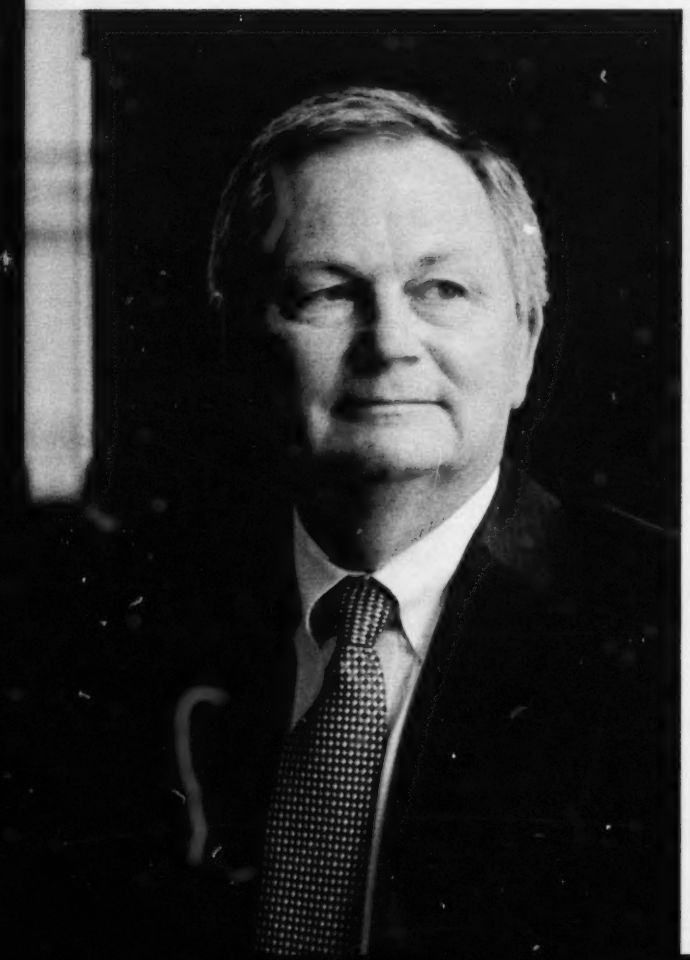
PSP n'a jamais été en aussi bonne posture pour cerner les possibilités.



Martin J. Glynn
Président du conseil

Voir autrement. Aller de l'avant.

Je suis honoré et emballé d'être le nouveau président et chef de la direction de PSP. J'ai eu le privilège de participer activement à la croissance impressionnante de l'organisation depuis que je me suis joint à PSP il y a 14 ans et je suis extrêmement fier de nos accomplissements, et de notre culture collaborative et innovatrice.



L'exercice 2018 a une fois de plus été la source de rendements, d'efforts et d'accomplissements exceptionnels. Encore et toujours, nos employés se sont surpassés en démontrant leur engagement envers notre but commun : contribuer à la sécurité financière des contributeurs et bénéficiaires qui ont consacré leur carrière au service du Canada.

Notre vision consiste à devenir un investisseur institutionnel mondial de premier plan, qui atteint son objectif de risque-rendement de manière fiable, en étant un partenaire agile et convoité capable de placements complexes ayant une portée mondiale. Tout cela se résume en une expression fort simple : trouver l'angle. Elle synthétise notre capacité à cerner l'angle unique dans tout ce que nous faisons et dans notre réactivité aux occasions de placement.

Résultats de 2018

Pour l'exercice clos le 31 mars 2018, le rendement de notre portefeuille s'est élevé à 9,8 %, déduction faite de tous les coûts. Nous avons réalisé un rendement net de 10,5 % sur cinq ans, surpassant de 1,1 % l'indice de référence du portefeuille stratégique de 9,4 %. Nous avons aussi dépassé notre objectif de rendement en réalisant un rendement net de 7,1 % sur dix ans. À la fin de l'exercice, nous avions cumulé un actif net sous gestion de 153,1 milliards de dollars, et nous prévoyons qu'il atteindra 200 milliards de dollars d'ici 2025.

Nos résultats ont été affectés par une combinaison de taux d'intérêt faibles et une croissance économique mondiale qui a généré des rendements solides tant dans les marchés publics que privés. En dépit de préoccupations grandissantes relativement à une guerre commerciale à l'échelle mondiale et une montée du protectionnisme, les marchés ont produit des rendements solides, propulsés notamment par les réformes fiscales américaines.

Je suis très fier des performances solides de toutes nos classes d'actifs. Notre équipe a vu les choses autrement, ce qui lui a permis de trouver des occasions avec créativité et ingéniosité. Afin de reconnaître et de célébrer notre équipe, nous avons ajouté à ce rapport une section qui met nos collègues en vedette (voir la page 24), ainsi que six histoires portant sur les équipes à l'origine de nos placements mondiaux les plus marquants et complexes du dernier exercice. Chaque histoire reflète notre approche collaborative, et notre culture de réflexion critique et innovatrice. Découvrez les transactions du projet immobilier Washington Wharf (page 2), de CeramTec (page 8), d'Air Medical Group Holdings (page 12), de Blueshift Asset Management (page 22), de Australian Food & Fibre (page 28) et de Pattern Energy (page 32).

Progresser dans notre plan stratégique

Tout au long de l'exercice, nos équipes ont collaboré à la progression des cinq axes de notre plan stratégique, Vision 2021 :

— Cultiver l'esprit d'Une seule PSP

À l'exercice 2018, nous avons accru nos capacités de recherche mondiale et amélioré nos processus. Ces changements permettront à nos collègues de tirer parti de leurs puissants réseaux mondiaux dans les diverses régions et classes d'actifs, afin de partager leurs connaissances et leurs renseignements avec l'ensemble de l'organisation.

À l'aide de 21 ambassadeurs provenant de toutes nos équipes, à tous les échelons de l'organisation, nous avons lancé *Un espace commun* dans nos bureaux de Montréal, de New York et de Londres. Grâce à cette initiative, nous avons converti nos bureaux traditionnels en espaces ouverts et collaboratifs baignés d'une superbe lumière naturelle et dotés de nombreuses sections communes offrant des fonctionnalités flexibles qui favorisent la créativité et l'innovation.

À nouveau, nos gens ont battu leur propre record d'engagement communautaire, en donnant 5 100 heures de leur temps à des causes qui leur sont chères, dans le cadre de PSP s'engage. Ils ont également contribué 232 000 $ au profit d'organismes communautaires, dont Centraide.

— Améliorer notre marque localement et à l'étranger

Ce rapport annuel lance notre toute nouvelle image de marque : *Trouver l'angle*. Vous la verrez dorénavant en action dans l'ensemble de nos plateformes. En outre, au cours de l'exercice, nous avons reçu une distinction importante en joignant les rangs des meilleurs employeurs de Montréal.

Notre vision consiste à devenir un investisseur institutionnel mondial de premier plan, qui atteint son objectif de risque-rendement de manière fiable, en étant un partenaire agile et convoité capable de placements complexes ayant une portée mondiale. Tout cela se résume en une expression fort simple : **trouver l'angle**. Elle synthétise notre capacité à cerner l'angle unique dans tout ce que nous faisons et dans notre réactivité aux occasions de placement.

— Accroître notre empreinte mondiale

À la suite de l'ouverture de nos bureaux de New York et de Londres à l'exercice 2017, nous avons continué à élargir nos activités de placement à l'échelle des Amériques, de l'Europe et des principaux marchés d'Asie.

— Accroître l'adaptabilité et l'efficience de nos activités

Nous avons augmenté l'adaptabilité et l'efficience en vue de soutenir notre plan stratégique, d'effectuer d'importants déploiements, de conclure de nombreux placements, de garantir plusieurs nouveaux engagements auprès de relations nouvelles et actuelles, et de lancer de nouveaux systèmes internes pour soutenir l'efficience opérationnelle. Trois de nos groupes internes parmi les plus importants ont opéré une transformation en revisitant leur vision, leur modèle de prestation de services et leur structure organisationnelle dans le contexte de notre plan stratégique et des pratiques exemplaires de l'industrie. Cette initiative leur permettra d'être des partenaires plus agiles, prêts à répondre aux besoins et efficaces.

— Développer nos talents

Notre équipe est la clé de notre succès. Nous avons finalisé la refonte complète de notre stratégie d'acquisition des talents, que nous appliquerons à l'aide d'une nouvelle feuille de route sur trois ans. Nous avons tenu nos premières séances d'information sur les campus – personnalisées selon la clientèle étudiante visée – et nous avons inclus à notre programme de stage les meilleures écoles des États-Unis et du Royaume-Uni.

Nous avons également lancé notre Forum sur l'inclusion et la diversité en novembre et mis sur pied un Conseil sur l'inclusion et la diversité que je copréside avec Giulia Cirillo, première vice-présidente et chef des ressources humaines. Le Conseil prête une attention particulière à la sensibilisation de l'équipe à nos préjugés inconscients et comprend plusieurs groupes d'affinité visant à favoriser l'inclusion chez PSP.

Dans notre ligne de mire

Nous croyons que les changements climatiques constituent une tendance structurelle à long terme qui aura une incidence importante sur les risques et les rendements des placements, à l'échelle des secteurs, des régions et des classes d'actifs. En tant qu'investisseur à long terme, PSP doit se pencher de façon proactive sur la réalité de ces risques et des occasions qui en découlent dans le cadre de ses décisions de placement. Pour en savoir plus, consultez notre Rapport sur l'investissement responsable 2018.

Nous nous concentrons également sur d'autres défis allant du populisme et du protectionnisme mondial à l'évolution rapide des technologies perturbatrices, comme l'intelligence artificielle, l'apprentissage machine, les chaînes de blocs et les véhicules autonomes, ainsi que les valorisations élevées et la concurrence féroce pour les actifs privés. Nous améliorons activement notre approche fondée sur l'innovation afin de comprendre les risques et les occasions qu'impliquent ces changements.

Merci

J'aimerais remercier chacun de nos employés pour leur éthique de travail incroyable et leur soutien envers les nombreuses initiatives qu'exige d'eux Vision 2021. Il est toujours inspirant de voir leur passion et leur sens du devoir. Tout le mérite leur revient pour les résultats que nous récolterons à long terme.

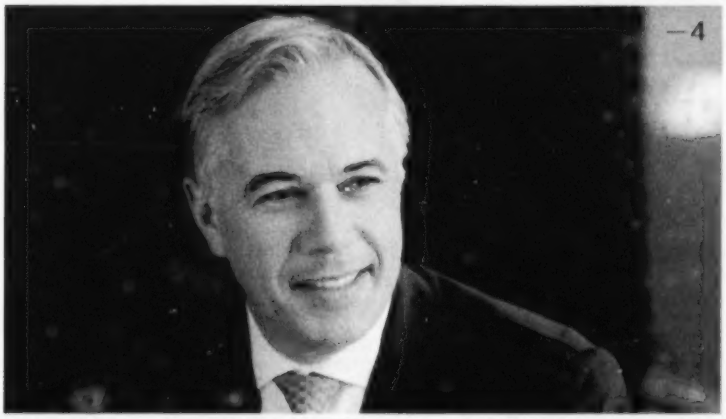
De plus, j'aimerais exprimer ma plus sincère gratitude envers deux personnes qui ont contribué à nous amener là où nous sommes à l'heure actuelle. Au cours de ses trois années à titre de président et chef de la direction, André Bourbonnais a offert à PSP une vision de ce dont elle avait besoin pour accomplir son mandat à long terme. Michael P. Mueller, ancien président du Conseil d'administration, a soutenu PSP au long de sa plus importante période de croissance, la positionnant de manière à maximiser la valeur des régimes de pensions des contributeurs et des bénéficiaires.

Enfin, j'aimerais remercier Martin J. Glynn et l'ensemble du Conseil pour leur perspicacité et leurs précieux conseils.

Neil Cunningham
Président et chef de la direction

Comité de direction

Trouver l'angle, **ensemble.**



Neil Cunningham – 1
Président
et chef de la direction

Darren Baccus – 2
Premier vice-président
et chef des affaires juridiques

Nathalie Bernier – 3
Première vice-présidente,
Planification stratégique et d'affaires
et chef de la direction financière

Jean-François Bureau – 4
Premier vice-président
et chef de la gestion du risque

Giulia Cirillo – 5
Première vice-présidente
et chef des ressources humaines

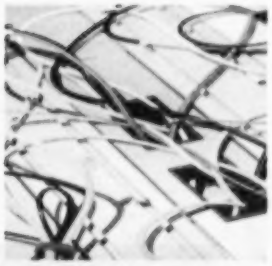
Alain Deschênes – 6
Premier vice-président
et chef des opérations

Anik Lanthier – 7
Première vice-présidente,
Marchés publics et stratégies
de rendement absolu

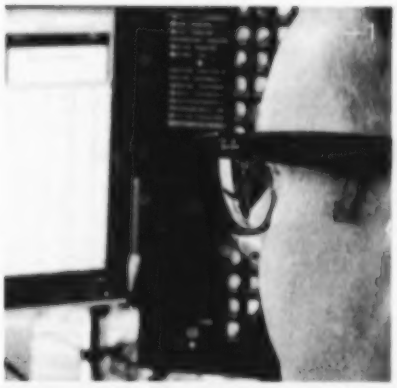
David J. Scudellari – 8
Premier vice-président
et chef des placements en dette
et titres de créances privés

Guthrie Stewart – 9
Premier vice-président
et chef mondial des marchés privés

Investir hors des sentiers battus.



Blueshift Asset Management



—1
Corey Dean, analyste d'affaires, Blueshift Asset Management

De gauche à droite

—2
Simon Fournier, directeur général, **Timour Zilberchteine**, directeur en chef, Recherche et suivi des gestionnaires externes, Marchés publics et stratégies de rendement absolu

S'il y a un point qui distingue notre groupe des Marchés publics, c'est bien sa propension à toujours sortir des sentiers battus lorsqu'il est question d'investissements, de structures, de frais et de partenariats externes.

C'est ainsi que le groupe a découvert Blueshift Asset Management. En 2017, PSP a conclu une entente avec ce nouveau partenaire : un gestionnaire de fonds de couverture émergent qui avait mis au point une approche exclusive permettant d'intégrer les transactions à haute fréquence et les renseignements au sujet des flux d'ordres, ainsi que l'analyse des mégadonnées dans une stratégie d'arbitrage statistique.

Fort différent des stratégies courantes, l'arbitrage statistique utilise des modèles informatiques hautement sophistiqués pour tirer parti des occasions uniques qui passent rapidement sur les marchés boursiers.

« Les fonds d'arbitrage statistique gérés par des équipes ayant une solide feuille de route sont habituellement fermés ou trop dispendieux, a souligné Timour Zilberchteine, directeur en chef, Recherche et suivi des gestionnaires externes. Il faut élargir ses recherches pour trouver un partenaire établi, avec une propriété intellectuelle distincte. »

C'est à ce moment que Blueshift est entrée en scène. L'entreprise est née de la scission du segment de gestion d'actifs d'une plus grande entreprise financière et technologique.

« En investissant dans Blueshift, nous avons désormais une relation solide avec une équipe solide dotée d'une expertise approfondie dans les transactions à haute fréquence, qui possède une infrastructure de négociation élaborée, et qui partage les valeurs et l'horizon de placement à long terme de PSP. Nous avons été en mesure de négocier des modalités avantageuses pour les deux parties qui aideront Blueshift à développer ses activités et PSP à disposer d'une capacité dans une stratégie très convoitée. »

Faits saillants

Pionnière d'une approche qui tient compte des signaux du marché et de l'arbitrage statistique

Processus perspicace d'investissement quantitatif et fondamental

Transactions moyennes par minute : plus de **500**

Données traitées quotidiennement : environ **2 milliards**

Portefeuille diversifié : en moyenne **2 400** positions

Centre de recherche à Boston

Accords de colocation auprès de **12** places boursières

Aller de l'avant avec nos gens

Nous avons surnommé l'exercice 2018 **l'année des talents**, car nous nous sommes donné comme objectif de nourrir à la fois nos talents et notre culture d'Une seule PSP, dans le but d'atteindre les objectifs fixés dans notre stratégie, Vision 2021. Afin de soutenir notre croissance et d'embaucher des professionnels qualifiés au sein d'un marché hautement concurrentiel, nous savions également que nous devions enrichir l'expérience des candidats et des employés, dès le moment de leur consultation initiale d'une offre d'emploi de PSP. Bien que nous ne soyons qu'au tout début de cette démarche, des nouvelles récentes laissent croire que nous sommes sur la bonne voie : en janvier 2018, Investissements PSP a été nommée l'un des meilleurs employeurs de Montréal pour la première fois.

Attirer

Enrichir l'expérience de l'employé

Découvrir des talents aux bons endroits

À l'exercice 2018, nous avons comblé plus de 80 nouveaux postes rendus nécessaires en raison de notre croissance. Environ deux tiers des nouveaux membres de notre équipe occupent des postes en placement et l'autre tiers, des postes de nature fonctionnelle, comme la technologie, la finance et les ressources humaines.

Nous avons changé la façon dont nous communiquons avec les candidats, en mettant l'accent non seulement sur leurs compétences, mais aussi sur la diversité et leur compatibilité avec notre culture d'entreprise. Nous cherchons des gens qui excellent dans un environnement de travail collaboratif et inclusif; où la diversité est valorisée et où les gens sont encouragés à faire preuve d'ouverture d'esprit, à s'exprimer et à partager.

Nous organisons des activités uniques, sur invitation seulement, afin de présenter très tôt dans le processus notre équipe et notre culture aux candidats. Notre groupe des Marchés publics a organisé un cocktail de recrutement au bistro du bureau de Montréal, et y a accueilli 120 étudiants provenant d'écoles de gestion de Montréal et de Toronto. Après avoir reçu un accueil chaleureux par la haute direction, les étudiants ont été répartis dans les diverses équipes des portefeuilles des Marchés publics pour mieux comprendre ce que signifie travailler chez nous.

PSP reconnue comme l'un des meilleurs employeurs de Montréal (2018)

Carolyne Poirier – 1
Conseillère, Ressources humaines

« Je suis entrée chez PSP la première fois en 2012 comme étudiante, alors qu'il n'y avait pas de programme formel de stages. L'année suivante, on m'a offert d'y travailler à temps partiel durant ma dernière session de bac. Puis, on m'a offert un emploi à temps plein, à compter de l'été, pour aider à créer notre programme de stages de toute pièce. Nous avons structuré l'offre et en avons fait la promotion par des tournées dans les universités et des événements étudiants chez PSP. Aujourd'hui, nous recevons une belle communauté de près de 100 stagiaires annuellement. Pour la suite, je vais maintenant relever un nouveau défi avec l'équipe des partenaires d'affaires des Ressources humaines, au service de groupes des marchés privés. »

Nicolas Babkine – 2
Directeur en chef, Négociation des produits dérivés, Placements – Marchés publics

« Après avoir quitté les Forces armées, j'ai travaillé en tant que courtier en valeurs mobilières et obtenu mon titre d'analyste financier agréé (CFA). Avant de joindre PSP en 2015, je collaborais avec l'équipe des produits dérivés dans le cadre de mon travail. Je trouvais les gens faciles d'accès et la culture me plaisait. Quand un poste s'est ouvert, je n'ai pas hésité. Je connaissais déjà beaucoup de mes collègues ! Aujourd'hui, on transige et on se questionne en équipe. On collabore énormément. J'ai de la latitude dans mon travail et PSP m'encourage à me perfectionner. Et quand je revois mes amis dans les Forces, j'aime bien leur rappeler que je contribue à investir leur fonds de pension ! »

Développer

Cibler notre formation

Les employés nous indiquent que les affectations et les occasions de perfectionnement stimulantes sont deux raisons importantes pour lesquelles ils choisissent de travailler à PSP. En complément à leurs impressionnantes compétences, nous les encourageons constamment à développer leur savoir-faire et à se perfectionner.

Plutôt que de privilégier un programme de formation uniforme, nous croyons en une approche adaptée et un apprentissage immersif. En fait, chaque jour de travail est propice à l'apprentissage. Ainsi, nous encourageons nos gestionnaires à partager leur expérience, à encadrer leurs équipes, à les mentorer ou à leur assigner des affectations enrichies pour façonner l'avenir de PSP. En parallèle, nous encourageons les employés à prendre leur parcours professionnel en main, et à chercher des occasions d'apprendre et de progresser.

À l'exercice 2018, nous avons offert des formations axées sur la diversité et l'inclusion, ainsi que sur le respect en milieu de travail. De plus, nous avons lancé un programme de formation destiné aux gestionnaires qui dirigent des employés pour la première fois. En plus de donner aux participants l'occasion de réseauter avec d'autres personnes dans la même situation, ce programme leur a également permis de se familiariser avec les attentes de PSP à l'égard de nos gestionnaires, et de découvrir des façons de motiver et de mobiliser leur équipe.

Nous avons continué à fournir un soutien financier aux employés qui souhaitent obtenir un agrément ou s'inscrire à des ateliers ou à des cours offerts à l'extérieur de l'entreprise, comme le Défi 100 jours de L'effet A, un programme intensif qui permet aux femmes de peaufiner leurs compétences en communication et en réseautage.

Récompenser

Choisir PSP, jour après jour

Nous voulons que nos gens choisissent PSP en toute conscience, jour après jour. Pour ce faire, ils doivent être heureux d'en faire partie, cultiver des relations significatives et mettre à profit leurs compétences, leurs connaissances, leur expérience et la diversité de leurs opinions et de leurs points de vue, et ce, dans tout ce qu'ils font.

Afin d'alimenter des réseaux solides à l'intérieur et à l'extérieur de PSP, nous avons abattu des murs dans le cadre d'« Un espace commun ». Plutôt que de travailler dans des bureaux fermés, les employés évoluent maintenant dans un milieu ouvert et réellement collaboratif, qui comprend un « coin d'innovation et de création » pour faciliter les séances de remue-méninges, un espace plus calme dédié à la réflexion et à la concentration; un studio pour les rassemblements; et un petit café avec vue sur la terrasse extérieure pour socialiser et réseauter.

D'autres initiatives sont aussi populaires auprès de nos employés :

- Avec le programme « PSP s'engage », ces derniers ont la chance de consacrer deux journées de congé payé par année à faire du bénévolat dans un organisme de bienfaisance local qui leur tient à cœur. Plusieurs groupes en font même un événement d'équipe. Par exemple, une équipe a consacré une journée à Moisson Montréal, une banque alimentaire locale, pour vider dans des sacs le café de plus de 20 000 capsules offertes à l'organisme, afin qu'il puisse être utilisé dans des cafetières traditionnelles. Moisson Montréal nous a décerné son prix Or pour avoir investi plus de 932 heures bénévoles depuis 2016.
- En décembre 2017, nous avons organisé une grande rencontre des employés de tous nos bureaux par vidéoconférence. Intitulée *Futur anticipé*, l'assemblée a mis en lumière des tendances et des occasions de placement à long terme relatées par nos experts internes qui ont incarné nos récits de placement.

Nous commençons à voir les fruits de nos efforts sur le plan de la mobilisation des employés. Notre plus récent sondage indiquait que 94 % des employés recommanderaient PSP comme lieu de travail.

Retenir

Valoriser la diversité

Nous avons jeté un nouveau regard sur l'inclusion et la diversité à l'exercice 2018. Nous cherchions à parler de nos différences plutôt que de nos similitudes, pour créer un milieu de travail inclusif, et faire de l'inclusion et de la diversité un véritable engagement de la part de la direction. La raison est fort simple : non seulement il s'agit de la voie à suivre, mais de nombreuses études démontrent également que les organisations diversifiées performent mieux que les autres sur plusieurs plans, notamment du point de vue financier et de l'innovation[1].

Une conversation fondée sur le respect

Notre tout nouveau Conseil sur l'inclusion et la diversité (I&D) est notre fer de lance, tant pour promouvoir l'inclusion et la diversité que pour satisfaire à nos exigences en vertu de la *Loi sur l'équité en matière d'emploi*. Coprésidé par Giulia Cirillo, première vice-présidente et chef des ressources humaines, et par Neil Cunningham, président et chef de la direction, le Conseil est formé de 56 employés issus de l'ensemble des secteurs, qui s'investissent avec passion pour créer une culture d'Une seule PSP inclusive et diversifiée. En plus de faire partie du Conseil, chaque membre est également un ambassadeur pour l'un des huit groupes d'affinité :

- Premières Nations
- Vétérans
- Personnes avec un handicap
- LGBTQ
- Dynamique des genres
- Multiplicité (génération, caractère et individualité, conciliation travail et vie personnelle)
- Antécédents culturels et religieux (ethnie, culture, religion, minorités visibles)
- Diversité des pensées et des points de vue (formation, compétences, expérience, antécédents)

Dans un bel élan de solidarité de la part de la direction, chaque membre de la haute direction a pris un engagement personnel pour promouvoir un aspect précis de l'inclusion et de la diversité. Leur engagement est affiché sur notre intranet, à la disposition de tous les employés. Par exemple, l'un d'entre eux s'est engagé à éliminer toute forme de discrimination en fonction de l'âge, alors qu'un autre souhaite être un allié visible de la communauté LGBTQ.

La formation en matière d'inclusion et de diversité était une priorité. L'automne dernier, un forum de trois jours a offert six ateliers différents, y compris un atelier sur le leadership inclusif destiné aux cadres et aux gestionnaires d'équipes. Tous les employés ont participé à au moins une séance. Nous avons également organisé une formation obligatoire, intitulée *Respect dans le milieu de travail*, en janvier et en février, pour discuter des façons de créer un environnement de travail sain, de reconnaître un comportement inapproprié, de connaître son rôle et ses responsabilités, et d'accéder aux ressources pour garantir un milieu de travail respectueux et exempt de harcèlement.

[1] Source : https://www.mckinsey.com/business-functions/organization/our-insights/why-diversity-matters et https://www.fastcompany.com/40515712/want-a-more-innovative-company-simple-hire-a-more-diverse-workforce

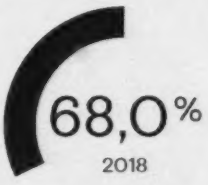
[2] Au 31 mars 2018

Profil démographique de l'effectif[2]

Femmes dans l'effectif total

Femmes à des postes de direction

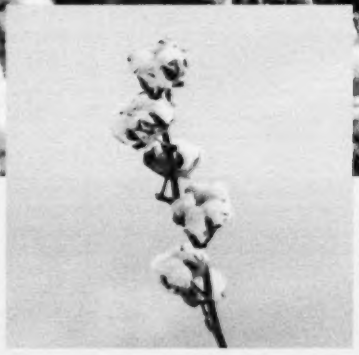
Femmes et minorités visibles – stagiaires



Membres d'un groupe de minorités visibles en pourcentage de l'effectif total

La déclaration volontaire des employés est une composante importante pour comprendre la diversité de notre effectif. Nous savons toutefois qu'il peut être délicat de le faire; c'est pourquoi nous cherchons des moyens pour faire en sorte que nos employés se sentent plus à l'aise et soient, ainsi, plus enclins à le faire.

PSP



Voir au-delà de l'évidence.

Crédit photo : Australian Food & Fibre

Australian Food & Fibre

De gauche à droite

– 1
Joe Robinson, directeur général, AFF, ainsi que **Jon Carter** et **Steve Porter**

– 2
Marc Drouin, directeur général et chef, Ressources naturelles, **Ricardo Eusebi**, directeur en chef, **Christina Tannous**, directrice en chef, Gestion de portefeuille et opérations, et **Dinos Papoulias**, associé

– 3
Yannick Beaudoin, directeur général, **Irene Xue**, associée, et **Alienor Armand**, gestionnaire, Ressources naturelles

Au fil des ans, les Robinson, une famille australienne qui a fondé l'entreprise agricole Australian Food & Fibre (AFF), ont fait croître AFF pour en faire un chef de file mondial de la production de coton australien, en démontrant une efficacité opérationnelle hors pair et une expertise éprouvée dans le développement durable de ses terres et de l'eau qu'elle utilise.

« Bien avant que nous rencontrions les Robinson, grâce à notre réseau de partenaires au pays nous connaissions déjà l'excellente réputation dont la famille et AFF jouissaient, a souligné Marc Drouin, directeur général et chef, Ressources naturelles. Nous n'avons donc pas hésité lorsque l'occasion s'est présentée d'établir un partenariat avec eux. »

Intrigués par la première coentreprise australienne lancée par le groupe des Ressources naturelles avec la famille Hewitt, les Robinson ont vu en PSP un partenaire potentiel aux vues et aux intérêts similaires, qui pourrait aider leur entreprise à poursuivre une croissance soutenue sans compromettre son avenir. »

AFF et PSP ont éventuellement signé un accord à long terme de coentreprise qui donne à AFF le capital nécessaire pour financer des acquisitions et d'autres projets stratégiques, tout en lui donnant accès au réseau mondial de partenaires agricoles de PSP, qui partagent tous le même engagement envers la santé et la sécurité des employés et l'environnement. Par cette entente, PSP bénéficie d'une participation directe dans une autre coentreprise avant-gardiste, constamment à l'affût de nouvelles opportunités et qui exerce ses activités dans un pays stable et favorable à l'investissement dans le domaine agricole.

Parallèlement à la conclusion de notre accord de coentreprise, nous avons conclu notre première acquisition conjointe : celle de Koramba, l'une des plus grandes plantations de coton contiguës au pays. De plus, AFF a depuis investi dans un nouveau système sophistiqué de surveillance et de rapports d'incident liés à la santé et la sécurité au travail, ainsi que dans des projets pour améliorer la résistance de ses plantations aux phénomènes climatiques, tout en réduisant son utilisation de pesticides à un niveau inférieur à celui de ses pairs.

Faits saillants

Parmi les **10** plus importants producteurs de coton d'Australie

8 fermes (5 propriétés d'AFF et 3 en location)

Environ **32 000** hectares de terres sous gestion

Production totale en 2017
25 millions de kilogrammes de coton
40 millions de kilogrammes de céréales

85 employés

Investir attentivement

En tant que gestionnaire de fonds pour des régimes de pensions ayant un horizon à long terme, nous devons investir de façon responsable. Nous croyons fermement que les facteurs liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance – comme les changements climatiques, la santé et la sécurité, et la conduite éthique – sont incontournables pour réaliser des rendements à long terme, et que nous devons les intégrer à nos prises de décisions en matière de placement.

Il y a deux ans, nous avons mis sur pied une équipe dédiée à l'investissement responsable pour renforcer nos pratiques dans toutes les classes d'actifs et faire ressortir nos placements différemment. Aujourd'hui, cette équipe fait partie intégrante de l'approche connectée de PSP et contribue aux décisions de placement en repérant les risques liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance (ESG) ainsi que les occasions de créer de la valeur. Cette collaboration avec nos équipes de placement comprend également la surveillance des investissements à la fois sur les marchés publics et privés. En peu de temps, ces efforts ont positionné PSP sur la scène mondiale de l'investissement responsable. Voici quelques-uns des faits saillants du dernier exercice. Pour en savoir plus, consultez notre Rapport sur l'investissement responsable 2018.

Faits saillants de 2018

- Mise à jour de notre Politique sur l'investissement responsable et des Lignes directrices pour le vote par procuration afin de soutenir davantage la stratégie d'intégration des ESG.
- Mise en place d'une étude sur l'exposition aux risques liés aux changements climatiques du portefeuille, et création d'outils visant à s'assurer que nous tenons compte de ces risques dans la prise ferme et le processus décisionnel, et que nous sommes positionnés de manière à saisir des occasions de placement qui nous permettront d'améliorer la résilience du portefeuille.
- Endossement public de la déclaration d'intention du groupe d'investisseurs canadiens du Club des 30 %, dans laquelle un groupe formé des plus grands investisseurs institutionnels au Canada revendique une représentation de 30 % de femmes au sein des conseils d'administration et des équipes de direction des entreprises de l'indice composé S&P/TSX d'ici 2022.
- Publication de notre tout premier rapport annuel sur l'investissement responsable à l'été 2017.
- Classement parmi les 25 investisseurs les plus responsables au monde dans le cadre de la nouvelle étude publiée par le programme Bretton Woods II de New America.
- Collaboration avec 30 institutions financières et régimes de pensions canadiens et internationaux pour la publication conjointe de la *Déclaration d'investisseurs institutionnels sur les risques financiers liés aux changements climatiques*, appelant les sociétés cotées en Bourse du Canada à s'engager en vue d'une divulgation accrue d'information concernant leur exposition aux risques liés aux changements climatiques, ainsi que les mesures prises pour les gérer.

Notre façon de faire

Notre équipe d'investissement responsable se concentre sur les quatre aspects suivants :

- Élaboration de politiques et de stratégies, notamment pour surveiller les thèmes ESG, évaluer les risques et trouver les occasions pour chaque classe d'actifs, et pour le portefeuille global;
- Rôle consultatif auprès du conseil d'administration, du président et chef de la direction, et des groupes de placement;
- Surveillance de l'investissement responsable de nos placements;
- Formation ESG pour accroître nos connaissances et nos capacités à l'interne.

Marchés publics

Dans le cadre de l'analyse des placements et du processus décisionnel, nous cherchons à déceler les principaux facteurs ESG. Nous utilisons également notre qualité d'actionnaire pour promouvoir des pratiques de saine régie interne, et ce, en exerçant nos droits de vote par procuration et en nous engageant activement auprès des sociétés cotées en bourse. Nous nous engageons auprès de ces sociétés dans nos portefeuilles de placement en nous fondant sur des facteurs comme la capacité d'accroître la valeur pour les actionnaires, les probabilités de réussite de l'engagement et la pertinence des enjeux. Certains engagements supposent une ou deux réunions étalées sur quelques mois, alors que d'autres sont plus complexes et entraînent de nombreuses réunions avec des membres du conseil d'administration et de la haute direction pendant plusieurs années.

Marchés privés

Nous contribuons au processus d'investissement des placements immobiliers, des placements privés, en infrastructures, en ressources naturelles et dans les titres de créances privés en détectant les risques et les occasions ESG, notamment ceux liés aux émissions de carbone, aux changements climatiques, à la santé et la sécurité, aux droits de la personne et à l'éthique d'affaires. Nos connaissances en matière d'analyse des risques et des occasions ESG sont indissociables de notre processus de placement et de vérification diligente. Tout au long de la période de détention d'un placement, nos équipes de placement surveillent les enjeux ESG et, lorsque des risques sont soulevés, elles s'assurent que des mesures d'atténuation sont mises en place au besoin.

Fonds gérés à l'externe

Nous allouons des capitaux aux gestionnaires externes pour des placements sur les marchés publics et nous effectuons une part importante de placements sur les marchés privés au moyen de fonds. Pour tous les mandats et les fonds gérés à l'externe, nous évaluons les pratiques ESG des gestionnaires afin de nous assurer que leur approche s'harmonise à notre Politique sur l'investissement responsable et à nos attentes.

Engagement au sein de l'industrie

Nouer des relations est essentiel pour progresser consciemment. Nous faisons la promotion des principes ESG par l'entremise de notre engagement dans divers programmes externes, dont les Principes pour l'investissement responsable (PRI) soutenus par les Nations Unies, le Réseau PRI Québec, le comité consultatif PRI relatif aux cotes de crédit (ACCR), le Chantier investissement responsable de Finance Montréal, le Club des 30 %, la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises, le réseau international de gouvernance d'entreprise (ICGN), et le groupe de travail sur la divulgation accrue de renseignements sur les risques financiers liés au climat.

Au dernier exercice, nous avons voté lors de

3 871

assemblées, pour un total de

43 172

résolutions dans toutes les régions du monde.

Nous nous sommes également engagés auprès de

582

entreprises cotées en bourse

directement, dans le cadre d'initiatives conjointes et par l'entremise d'un fournisseur de services à l'égard de divers enjeux d'ESG comme la rémunération des dirigeants, la composition du Conseil d'administration, les changements climatiques et la cybersécurité.

Voir autrement
Agir de façon responsable

Consultez notre Rapport sur l'investissement responsable 2018 pour en savoir plus.

Évaluation environnementale

En tant que société d'État, Investissements PSP est assujettie à la Loi canadienne sur l'évaluation environnementale, 2012. *Dans l'analyse des risques liés à un investissement, nous détectons, effectuons le suivi et atténuons les risques environnementaux qui vont, ou qui pourraient, affecter le rendement financier à long terme. Nous tenons compte de ces risques dans le cadre du processus de diligence raisonnable lors de l'examen d'investissement potentiels ou le suivi continu de nos investissements.*

Lors de l'exercice 2018, l'évaluation de tous les placements examinés par Investissements PSP a mené à la conclusion qu'aucun d'eux ne présentait d'effets environnementaux négatifs importants.

PSP

Élargir nos horizons.

—1

Pattern Energy

—2

—3

—1
Anthony Lence Roy, Parc éolien Mont Sainte-Marguerite, Québec, Pattern Energy

De gauche à droite

—2
Patrick Chabot, gestionnaire, et **Michael Larkin**, directeur en chef, Placements – Infrastructures

—3
Cyrus Aga et **Louis-Éric Bonin**, associés, Placements – Infrastructures

De nos jours, la majorité des gens ont constaté les conséquences des changements climatiques sur notre planète et ont compris que nous devions agir différemment pour assurer notre avenir.

Notre groupe Placements en infrastructures a tiré la même conclusion il y a plus de dix ans en se tournant vers l'énergie renouvelable et propre, comme l'hydroélectricité, le solaire et l'éolien en Europe. Ses premières expériences lui ont permis d'acquérir des connaissances précieuses concernant le profil de risque du secteur et son avenir. Aujourd'hui, avec l'amélioration des technologies et la réduction des coûts, l'énergie renouvelable ne produit plus d'émissions et est devenue très rentable. Le groupe continue de s'appuyer sur ses excellentes plateformes de placements, et grâce aux cinq transactions importantes conclues au cours des dernières années, les placements en énergie renouvelable représentent plus du quart du portefeuille des Placements en infrastructures.

En 2017, PSP est devenue le plus grand actionnaire de Pattern Energy, l'un des promoteurs et exploitants de parcs éoliens les mieux cotés en Amérique du Nord. « Cette transaction était unique car nous avons créé une relation de coinvestissement dans laquelle nous avons des participations à la fois dans des entités privées et cotées en bourse de Pattern Energy. De plus, au fil de la croissance de l'entreprise, nous avons le droit d'acquérir d'autres actifs directement », a précisé Michael Larkin, directeur en chef, Placements en infrastructures.

« Lorsque vient le temps d'exécuter des transactions complexes comme celle-ci, ce sont les détails qui font la différence. Nous devions adapter la transaction à la structure de Pattern Energy, tout en nous assurant qu'elle représenterait un programme de placement significatif et à grande échelle pour nous. Je suis fier d'affirmer que nous avons atteint les deux objectifs. »

Si nous avions à souligner davantage le bien-fondé de notre placement, nous n'aurions qu'à citer le parc éolien Meikle de Pattern Energy en Colombie-Britannique, qui a été reconnu par Clean Energy BC en 2017 comme un exemple remarquable combinant à la fois la production énergétique sans émission de carbone, le développement économique local et la durabilité de l'entreprise.

Faits saillants

Important producteur indépendant d'énergie renouvelable aux États-Unis

Exploitant des projets d'électricité éolienne et solaire de plus de **4 500** MW

Projets à échelle commerciale aux États-Unis, au Canada, au Chili et au Japon, et des projets de développement au Mexique

Plus grand producteur d'énergie éolienne au Canada, avec une puissance électrique produite de **1533** MW

9 installations dans **4** provinces

Analyse par la direction de la performance et des résultats des fonds

Notre mandat

Le mandat d'Investissements PSP consiste à investir les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada (le « gouvernement ») pour la capitalisation des prestations de retraite accumulées depuis le 1er avril 2000 (« obligations postérieures à 2000 ») par les membres des régimes de pensions de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et, depuis le 1er mars 2007, de la Force de réserve (collectivement les « régimes de pensions » ou les « régimes »). Le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à :

- gérer les sommes transférées, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes en cause;
- placer son actif en vue d'un rendement maximal, tout en évitant des risques de perte indus et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes, ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières.

L'ambition stratégique d'Investissements PSP consiste à être un investisseur mondial de premier plan, qui travaille de façon collaborative en adoptant une approche globale de gestion du portefeuille, laquelle optimise sa capacité à cerner des occasions, à déployer du capital et à capturer de la valeur.

Depuis la mise en place de notre plan stratégique, Vision 2021, la collaboration interne et le partage des perspectives mènent à de nouvelles occasions et à de nouveaux flux de transactions. Les valeurs définies dans notre plan stratégique, comme la collaboration entre les classes d'actifs, alimentent notre expansion mondiale et ont contribué à l'ouverture des bureaux à l'étranger, à New York et à Londres. Dans un environnement caractérisé par de faibles rendements attendus par rapport aux rendements historiques et par une concurrence sans cesse croissante pour les actifs, la plus grande capacité d'Investissements PSP d'accéder à de nouvelles occasions de placement lui donne un avantage sur le marché.

Or, le véritable succès d'Investissements PSP est déterminé par sa capacité à atteindre son objectif de rendement à long terme et à créer de la valeur pour le promoteur des régimes, le gouvernement du Canada, et ses contributeurs et bénéficiaires. Comme nous le constaterons dans la prochaine section, Investissements PSP a réalisé son mandat avec succès.

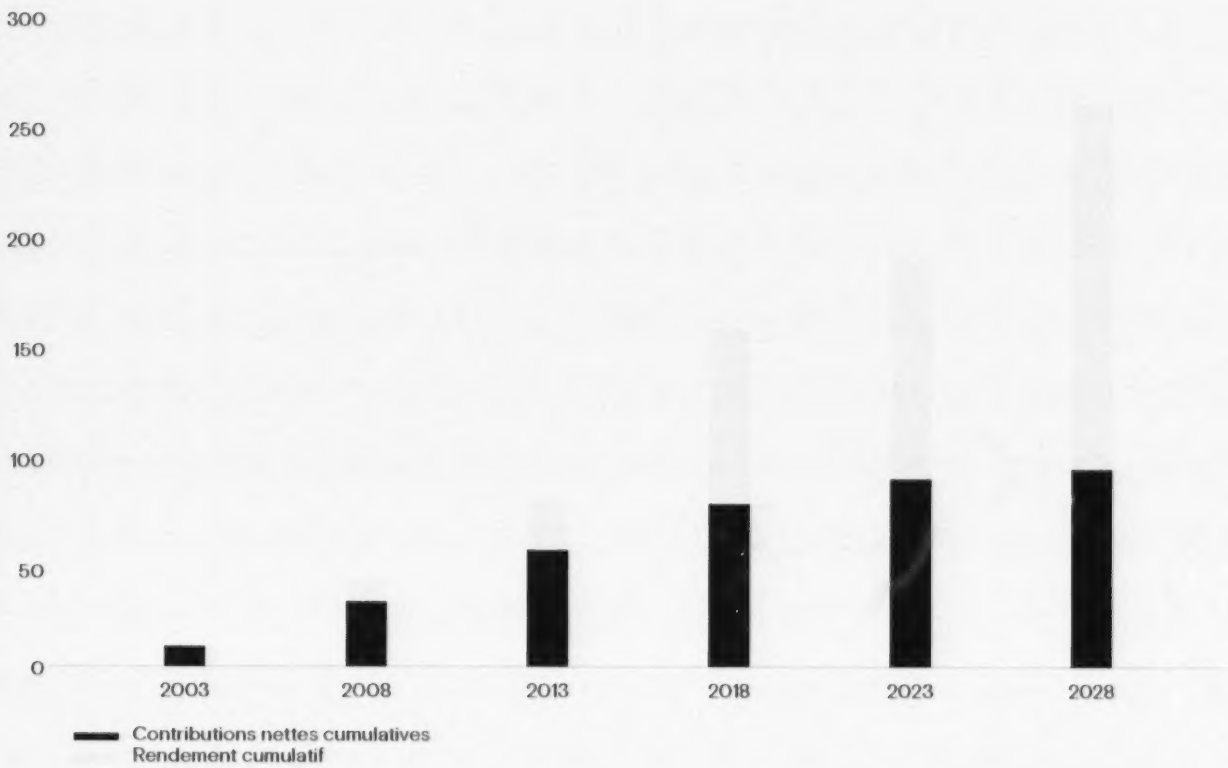
Quelle est l'importance du rendement des placements dans la capitalisation des obligations des régimes de pensions ?

À la fin de l'exercice 2018, les sommes transférées par le gouvernement[1] depuis le 1er avril 2000 représentaient environ 50 % de l'actif net sous gestion, et les 50 % restants correspondaient aux rendements de placement réalisés par Investissements PSP sur ces fonds. Comme l'illustre le graphique ci-dessous, lorsque les régimes arriveront à maturité, la proportion des actifs provenant des rendements de placement devrait atteindre à long terme environ 70 %. Cela signifie que pour chaque dollar de prestations de retraite payé, 70 cents proviendront des rendements de placement.

Par conséquent, il est crucial pour la capitalisation des obligations postérieures à 2000 des régimes de maintenir une approche de placement solide, harmonisée à notre mandat et aux objectifs du gouvernement.

Actif net sous gestion : historique et projections

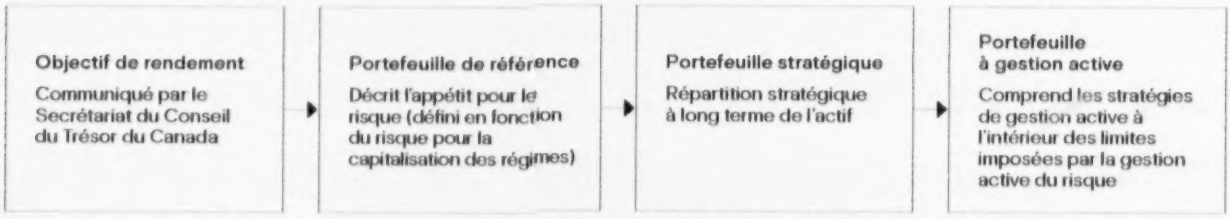
milliards $



Les montants cumulatifs sont basés sur les contributions passées (déduction faite des prestations versées) et sur l'actif d'Investissements PSP jusqu'au 31 mars 2018. Les projections sont ensuite calculées à l'aide des plus récentes évaluations actuarielles des régimes.

[1] Le gouvernement transfère à Investissements PSP les sommes qui correspondent au produit tiré des contributions des employés et des employeurs au titre des régimes de pensions, après avoir soustrait les dépenses administratives liées aux régimes et les montants payés au titre des prestations accumulées depuis le 1er avril 2000 (le 1er mars 2007 pour la Force de réserve).

Cadre de placement



Le tableau ci-dessus illustre notre approche de placement.

Objectif de rendement

Afin de clarifier notre mandat, le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, qui supervise la relation du gouvernement du Canada avec Investissements PSP, nous transmet chaque année un objectif de rendement réel à long terme, ce qui permet au gouvernement de nous communiquer ses objectifs de capitalisation à l'égard des obligations postérieures à 2000.

À l'exercice 2018, le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada a réduit l'objectif de rendement à long terme de 4,1 % à 4,0 %. Il a également communiqué un objectif de rendement réel de 3,3 % pour les dix prochaines années.

Nous visons à établir un portefeuille de placement à long terme susceptible de réaliser un rendement réel au moins égal à l'objectif de rendement.

Portefeuille de référence

En fonction de l'objectif de rendement, Investissements PSP élabore un portefeuille de référence, soit un portefeuille simple composé de titres de sociétés cotées en bourse qui peut être géré de façon passive, à moindre coût. Le portefeuille de référence est conçu de manière à atteindre l'objectif de rendement en s'exposant à un niveau minimum de risque, basé sur nos hypothèses à long terme relatives aux marchés financiers. Par conséquent, un portefeuille de référence composé de 70 % d'actions et de 30 % de titres à revenu fixe devrait permettre d'atteindre l'objectif de rendement à long terme, en plus d'établir le risque de capitalisation des régimes jugé acceptable par le gouvernement pour remplir notre mandat (appétit pour le risque).

L'objectif de rendement et le portefeuille de référence sont les fondements de notre approche de placement, qui est composée des deux éléments suivants :

i. un portefeuille stratégique pour diversifier nos sources de risque et de rendement

ii. un portefeuille à gestion active

Portefeuille stratégique

Le portefeuille stratégique est conçu de manière à être plus diversifié, résilient et robuste que le portefeuille de référence. Il établit l'exposition cible à long terme d'Investissements PSP aux classes d'actifs.

Son objectif est de réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence, tout en offrant un niveau de risque inférieur ou égal au risque de capitalisation des régimes. Pour ce faire, le portefeuille stratégique comprend des classes d'actifs qui diversifient nos sources de risques et de rendement, comme les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures, les ressources naturelles et les titres de créances privés.

L'inclusion de ces classes d'actifs devrait procurer un rendement plus élevé que celui du portefeuille de référence sans accroître le risque pour les trois raisons principales suivantes :

- Leur inclusion accroît la diversification du portefeuille et réduit le risque de capitalisation des régimes du point de vue du portefeuille global.
- Au fil du temps, la plus faible liquidité de ces actifs devrait être compensée par des rendements plus élevés. Les obligations des régimes sont, par nature, à long terme et leurs exigences de liquidité devraient donc être minimes jusqu'en 2030. Comme il est peu probable que PSP doive vendre ses actifs rapidement, elle est bien positionnée pour obtenir des rendements plus élevés.
- Les obligations des régimes sont sensibles à l'inflation. L'investissement dans des actifs réels qui ont tendance à offrir une protection contre l'inflation à long terme – comme les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les ressources naturelles – convient davantage aux obligations des régimes, contribuant ainsi à diminuer le risque d'un déficit dans ceux-ci.

Le portefeuille stratégique est le facteur prédominant pour déterminer le rendement et le risque au fil du temps. À ce titre, il est revu annuellement ou plus fréquemment, au besoin. Chaque révision comprend une étude actif-passif, qui permet de s'assurer que le portefeuille stratégique est élaboré en fonction des caractéristiques particulières des obligations des régimes.

Le Conseil d'administration d'Investissements PSP approuve, et revoit annuellement, l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'« ÉPNP »), lequel régit la répartition des actifs dans le portefeuille stratégique et décrit notre approche de placement. De plus, l'ÉPNP aborde des questions comme les catégories de placement et de prêts ; la gestion et la diversification du risque ; la liquidité des placements ; le nantissement d'actifs, les emprunts et l'effet de levier autorisés ; le prêt et l'emprunt de titres ; l'évaluation des placements ; ainsi que le vote par procuration et l'investissement responsable.

À la suite de la revue de l'exercice 2018, le Conseil a approuvé le remplacement de 4,0 % d'actions par des titres à revenu fixe dans le but de réduire le risque de capitalisation des régimes. Ce changement rend le nouveau portefeuille stratégique plus solide sur le plan du risque de capitalisation, tout en conservant sa capacité à générer des rendements supérieurs à ceux du portefeuille de référence.

Portefeuille à gestion active

Le deuxième élément de notre approche de placement est la mise en œuvre de stratégies de gestion active. En nous fondant sur une recherche rigoureuse et exclusive, nous investissons dans des entreprises et des titres susceptibles d'offrir des rendements ajustés en fonction du risque supérieurs à ceux du marché.

L'objectif de la mise en œuvre de ces stratégies est de réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique tout en respectant les limites de risques approuvées par le Conseil.

Répartition cible de l'actif[1]
En vigueur au cours de l'exercice 2018

[1] Investissements PSP est consciente que certaines occasions de placement peuvent être bénéfiques pour les régimes, même si elles ne s'inscrivent pas dans les classes d'actifs définies dans la répartition stratégique de l'actif. De tels placements (collectivement, le portefeuille complémentaire) ne doivent pas avoir de pondération cible, mais ne doivent pas dépasser 3 % de la valeur des régimes.

Approche de portefeuille global

L'une des principales priorités du plan stratégique sur cinq ans d'Investissements PSP consiste à mettre en place une approche de placement qui met l'accent sur le portefeuille global plutôt que sur des classes d'actifs individuelles.

L'approche de portefeuille global, mise en place par le groupe Stratégie du portefeuille global (anciennement connu sous le nom de Groupe du chef des placements), oriente notre stratégie de placement à long terme et met l'accent sur la gestion de la répartition et de l'exposition du portefeuille global relativement aux classes d'actifs, aux régions, aux secteurs et aux facteurs de risques. L'objectif de cette approche est de renforcer la méthode ascendante des classes d'actifs à l'aide d'analyses descendantes, et d'agir en conséquence.

Nouvelle stratégie de couverture

Un excellent exemple d'une décision mise en œuvre au niveau du portefeuille global à l'exercice 2018 est celle de maintenir l'exposition aux placements à l'étranger non couverte et d'utiliser des stratégies dynamiques de couverture, sur une base tactique, dans le cadre de la stratégie de portefeuille global. Nous croyons qu'en ne couvrant pas systématiquement l'exposition au risque de change, nous améliorerons le profil de risque et de rendement du portefeuille stratégique, en réduisant significativement les coûts de couverture à long terme et en réduisant la pression sur les liquidités, l'effet de levier et les activités. De plus, le dollar canadien a tendance à être procyclique et positivement lié aux prix des marchandises et aux marchés boursiers mondiaux. Par conséquent, on s'attend à ce que les devises servent de diversificateur dans le portefeuille stratégique (agissant comme une couverture naturelle contre les chocs économiques sur le rendement des actifs). Enfin, l'incidence de la fluctuation des devises à long terme ne devrait pas être élevée comme les devises ont tendance à fluctuer autour de leur valeur d'équilibre, orientées par les flux financiers, les taux d'intérêt et les conditions commerciales.

Le fait de conserver l'exposition non couverte au risque de change pourrait affecter le rendement à court terme en raison des fluctuations imprévues des devises, et s'avérer positif ou négatif pour le rendement à court terme d'Investissements PSP. Durant les années de forte appréciation (ou dépréciation) du dollar canadien, notre rendement sera affecté négativement (ou positivement) et pourrait différer énormément des autres fonds qui ont adopté une approche différente à l'égard de la couverture.

Portefeuille complémentaire

En appui à notre approche de portefeuille global, au cours de l'exercice 2017, nous avons ajouté un portefeuille complémentaire qui nous permet de saisir des occasions de placement qui s'inscrivent dans notre mandat, mais se situent hors de la portée de notre cadre de placement actuel. Ce portefeuille soutient l'adaptabilité, fournit une plus grande flexibilité et améliore le profil de risque-rendement du portefeuille global.

Évaluer la performance de notre approche de placement

Indices de référence

À l'exercice 2017, dans le cadre de l'examen de notre cadre de rémunération, nous avons revu les indices de référence de nombreuses classes d'actifs pour mieux les harmoniser avec leur stratégie de placement respective et le rendement du marché. Les nouveaux indices de référence sont entrés en vigueur le 1er avril 2017 et ont été utilisés pour évaluer notre rendement de l'exercice 2018.

Les indices de référence dans le tableau ci-dessous ont été utilisés pour évaluer le rendement relatif de chaque classe d'actifs présentée dans l'ÉPNP, ainsi que pour l'ensemble du portefeuille stratégique pour l'exercice 2018.

CLASSE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE
Actions	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions américaines à grande capitalisation	Indice S&P 500
Actions EAEO (Europe, Australie, Extrême-Orient) à grande capitalisation	Indice MSCI EAEO
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Action des marchés développés	Indice mondial MSCI
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Actions mondiales	Indice mondial MSCI
Placements privés	Univers de gestion des placements privés[2]
Titres à revenu fixe des gouvernements	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des bons du Trésor – 91 jours FTSE TMX Canada
Titres à revenu fixe	Indice mondial d'obligations gouvernementales JP Morgan Indice OLIM de quatre pays Barclays World Government (personnalisé) Indice d'obligations gouvernementales FTSE/TMX et Indice d'obligations de sociétés canadiennes FTSE/TMX
Crédit	
Titres de créances privés	Combinaison des indices à rendement élevé BoA Merrill (É.-U et Euro) et de l'indice de prêt à effet de levier S&P (É.-U. et Européen)[2]
Actifs réels	
Placements immobiliers	Indice de référence personnalisé[1,2]
Placements en infrastructures	Indice de référence personnalisé[1,2]
Placements en ressources naturelles	Indice de référence personnalisé[1,2]
Portefeuille complémentaire	Indice de référence du portefeuille stratégique

[1] L'indice de référence personnalisé est déterminé à partir de la somme des hypothèses relatives aux marchés financiers à long terme des classes d'actifs et d'un ajustement du marché afin de tenir compte des fluctuations du marché à court terme.

[2] À la suite de la décision de maintenir l'exposition des placements non couvertes, les indices de référence des placements privés, des titres de créances privés, des placements immobiliers, des placements en infrastructures et en placements en ressources naturelles sont établis de manière à demeurer neutres par rapport aux variations de change, au sens où les répercussions actuelles du rendement des devises sur les classes d'actifs privés sont reflétées dans leur indice respectif.

Nos résultats à long terme

Nous avons établi trois objectifs qui nous servent de référence pour évaluer le succès de notre approche de placement à long terme.

1. Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, équivalent ou supérieur à l'objectif de rendement sur des périodes de 10 ans.

Cet objectif mesure le succès d'Investissements PSP dans l'atteinte de son objectif de rendement à long terme. Au cours des dix derniers exercices, Investissements PSP a enregistré un rendement net annualisé de 7,1 %, comparativement à l'objectif de rendement de 5,8 %.

Compte tenu de la taille et de la périodicité des contributions, cette surperformance équivaut à des gains de placement nets de 23,8 milliards de dollars de plus que ceux prévus dans l'objectif de rendement sur cette période de dix ans.

Exclusion faite de tout autre facteur pouvant affecter la capitalisation des régimes, l'atteinte d'un tel rendement devrait soutenir la durabilité des régimes.

Rendement par rapport à l'objectif de rendement

Rendement net annualisé sur 10 ans

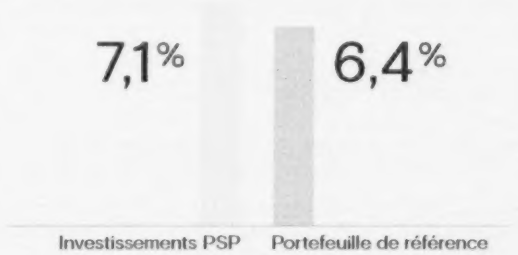
2. Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, équivalent ou supérieur au rendement du portefeuille de référence sur des périodes de 10 ans.

Le portefeuille de référence reflète le rendement que pourrait obtenir le gouvernement à l'aide d'une approche de placement passive, en tenant compte de son objectif de rendement. Au cours des dix derniers exercices, le rendement d'Investissements PSP a surpassé celui du portefeuille de référence de 0,7 % par année. Ce résultat a été atteint sans courir plus de risques de capitalisation des régimes que le portefeuille de référence.

Ce rendement supplémentaire de 0,7 % représente la valeur ajoutée par la décision stratégique d'Investissements PSP de bâtir un portefeuille plus diversifié – le portefeuille stratégique – qui comprend des classes d'actifs moins liquides, ainsi que sa participation sélective à des activités de gestion active.

Rendement par rapport au portefeuille de référence

Rendement net annualisé sur 10 ans



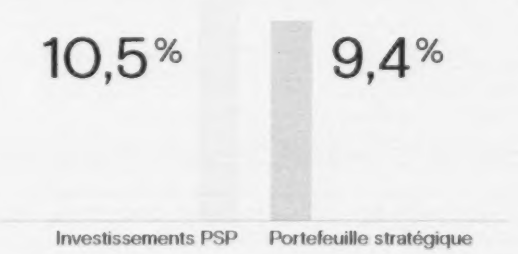
3. Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, qui surpasse celui de l'indice de référence du portefeuille stratégique sur des périodes de cinq ans.

Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée par les activités de gestion active d'Investissements PSP. Au cours des cinq derniers exercices, ces activités ont produit des rendements qui ont surpassé celui de l'indice de référence principal – le portefeuille stratégique – de 1,1 % par année.

Ce rendement est grandement attribuable à la solide performance de nos portefeuilles de placements immobiliers, de placements en infrastructures et de placements en ressources naturelles par rapport à leur indice de référence respectif.

Rendement par rapport à l'indice de référence du portefeuille stratégique

Rendement net annualisé sur 5 ans



Nos résultats annuels de l'exercice 2018

9,8 %
Taux de rendement net sur un an

153,0 $
milliards d'actif net

13,5 $
milliards de résultat global

3,9 $
milliards de contributions nettes

Le portefeuille a généré un rendement brut de 10,2 % pour l'exercice 2018, comparativement au rendement brut de 13,2 % pour l'exercice précédent. L'actif net d'Investissements PSP a augmenté de 17,4 milliards de dollars au cours de l'exercice 2018, ce qui représente une augmentation de 12,9 %. L'actif net à la fin de l'exercice 2018 était de 153,0 milliards de dollars, comparativement à 135,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent.

Le résultat global s'est élevé à 13,5 milliards de dollars (soit le revenu de placement net moins les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global) au cours de l'exercice, comparativement à 15,2 milliards de dollars au cours de l'exercice 2017. Investissements PSP a également reçu des contributions nettes de 3,9 milliards de dollars au cours de l'exercice, comparativement à 3,6 milliards de dollars au cours de l'exercice précédent.

Le taux de rendement net de 9,8 % pour l'exercice clos le 31 mars 2018 se compare favorablement à celui de son indice de référence, le portefeuille stratégique, qui a réalisé un gain de 8,7 % au cours de la même période. L'écart entre les deux résultats représente la valeur ajoutée par les activités de gestion active d'Investissements PSP. La majorité de nos classes d'actifs ont contribué à notre rendement absolu et à notre rendement excédentaire par rapport au portefeuille stratégique, comme expliqué à la section suivante.

Nos résultats annuels de l'exercice 2018 par classe d'actifs

Le tableau ci-dessous présente le rendement annuel des classes d'actifs présentées dans l'ÉPNP, ainsi que de l'indice de référence du portefeuille stratégique (l'« indice du portefeuille stratégique ») qui est construit à l'aide des indices de référence des classes d'actifs déterminés suivant les pondérations réelles des classes d'actifs du portefeuille. Pour évaluer notre performance relative, le rendement de chaque classe d'actifs est comparé à celui de l'indice de référence correspondant, alors que le rendement global d'Investissements PSP est comparé à celui de l'indice du portefeuille stratégique.

	EXERCICE 2018			
CLASSE D'ACTIFS	**Actif net sous gestion (millions de dollars)**	**Actif net sous gestion (%)**	**Rendements des portefeuilles (%)**	**Rendements des indices de référence (%)**
Actions				
Actions sur les marchés publics (Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu, capitalisés à l'aide de l'effet de levier)	51 813	33,8	11,3	10,3
Placements privés	19 382	12,7	12,9	17,6
Titres à revenu fixe des gouvernements				
Titres à revenu fixe	24 856	16,2	1,6	1,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 927	1,9	1,5	0,8
Crédit				
Titres de créances privés	8 857	5,8	8,2	2,3
Actifs réels				
Placements immobiliers	23 245	15,2	13,6	12,3
Placements en infrastructures	14 972	9,8	19,3	12,1
Placements en ressources naturelles	4 833	3,2	11,2	3,1
Portefeuille complémentaire	2 201	1,4	33,0	8,7
Rendement du portefeuille global[1]	**153 086**	**100,0**	**9,8**	**8,7**

Les rendements des actions sur les marchés publics, des titres de créances privés et du portefeuille complémentaire sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, alors que les rendements des placements immobiliers, des placements privés, des placements en infrastructures et des placements en ressources naturelles sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement interne.

[1] Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des dépenses.

Actions sur les marchés publics

Malgré la turbulence au dernier trimestre, les marchés publics ont terminé l'exercice 2018 avec des gains importants. Dans ce contexte, nos placements sur les marchés publics ont enregistré un solide rendement de 11,3 % au cours de l'exercice 2018. Les actions sur les marchés publics ont surpassé de 1,0 % leur indice de référence; principalement grâce aux mandats de rendement absolu qui ont le plus contribué au rendement excédentaire.

Les trois premiers trimestres de l'exercice 2018 ont offert des gains réguliers; la combinaison des faibles taux d'intérêt et d'une expansion mondiale fortement synchronisée a dressé la table pour des rendements positifs, avec une très faible volatilité. Cependant, au quatrième trimestre, la volatilité s'est accentuée : l'adoption de la réforme fiscale américaine a incité les investisseurs à prendre des risques et au début, les actions sur les marchés publics ont monté en flèche, mais ces gains ont ensuite été annulés lorsque les investisseurs ont craint une guerre commerciale mondiale, et que l'inflation a augmenté.

Les actions mondiales demeureront soutenues par une solide rentabilité des entreprises compte tenu de l'expansion mondiale actuelle. Toutefois, lorsque le cycle économique arrivera à maturité et que le coût du capital augmentera en raison de la hausse des taux d'intérêt, les rendements seront sans doute plus volatils qu'au début de la reprise. Les valorisations ne devraient pas augmenter davantage que les taux déjà relativement élevés.

Le rendement des obligations mondiales a été généralement stable au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2018, avant d'augmenter au quatrième trimestre. Les mêmes facteurs qui ont alimenté le rendement des actions ont été responsables du rendement positif, quoique modeste, des marchés obligataires au cours de l'exercice 2018. Le rendement de notre portefeuille a été inférieur à celui de son indice de référence de moins de 0,1 %. La possibilité que la normalisation de la politique monétaire se poursuive dans le monde n'aidera en rien les obligations pour le reste du cycle économique.

Marchés privés

Dans ce contexte économique mondial, tous nos portefeuilles de placements privés ont réalisé de solides rendements, et la plupart ont surpassé leur indice de référence. Les gains du portefeuille de placements en infrastructures ont eu la plus grande incidence sur notre rendement relatif global. Nos portefeuilles de placements immobiliers, de placements en ressources naturelles et de titres de créances privés ont également bien performé en termes relatifs et absolus. Notre portefeuille de placements privés a réalisé un excellent rendement bien qu'en deçà de son indice de référence, principalement en raison du rendement moins élevé de certains placements. Des changements importants ont été apportés à la stratégie et aux ressources de l'équipe depuis l'exercice 2016 et nous constatons une amélioration du rendement, qui dépasse l'indice de référence pour l'exercice en cours, pour les placements réalisés au cours de cette période.

À mesure que nos portefeuilles de placements privés continueront de croître et de s'approcher des répartitions cibles du portefeuille stratégique, leurs contributions aux rendements du portefeuille global devraient augmenter de plus en plus.

Exposition aux devises

Compte tenu de la proportion d'actifs qu'Investissements PSP investit à l'étranger, les fluctuations des taux de change peuvent avoir de grandes répercussions à court terme sur les rendements des placements. Ce fut d'ailleurs le cas à nouveau à l'exercice 2018. Après une forte appréciation au cours des derniers exercices, le dollar américain s'est déprécié de façon constante par rapport aux devises des autres marchés développés, en particulier l'euro et la livre sterling et, jusqu'à un certain point, le dollar canadien. La perspective de meilleures occasions de croissance à l'extérieur des États-Unis, en plus des signaux provenant des principales banques centrales qui laissent croire que leur politique monétaire extrêmement expansionniste atteindrait sous peu leur limite, a encouragé les investisseurs à s'éloigner du dollar américain pour privilégier d'autres devises fortes. La livre sterling a connu un excellent rebond lorsque les craintes d'un Brexit précipité se sont dissipées, alors que le dollar canadien a terminé l'exercice à peine 3 % au-dessus du dollar américain après une année en montagne russe. L'incidence nette des fluctuations du taux de change a mené à une perte de 1,1 milliard de dollars pour l'exercice 2018. Cette perte globale peut s'expliquer par une plus grande exposition au dollar américain, compensée par une plus faible exposition à d'autres devises comme l'euro et la livre sterling.

Placements sur les marchés publics

76,7 $	6,3 $	8,3 %		10,6 %	
milliards d'actif net sous gestion	milliards de revenu de placement	Taux de rendement sur un an	Rendement de l'indice de référence 7,7 %	Rendement annualisé sur cinq ans	Rendement de l'indice de référence 10,3 %

Les placements sur les marchés publics comprennent des actions de sociétés ouvertes et des titres faisant intervenir des stratégies de rendement absolu et de revenu fixe. Ils sont gérés à la fois par des gestionnaires internes et externes, qui font appel à une combinaison de stratégies actives, absolues et de réplication d'indices. Le groupe réalise le rendement de l'indice de référence, conformément aux lignes directrices du portefeuille stratégique; il crée une valeur ajoutée à l'aide de la gestion active dans les limites de risques; et son portefeuille représente plus de 50 % de l'actif sous gestion.

Le groupe a continué à produire d'importants rendements, en ajoutant 461 millions de dollars en sus de l'indice de référence, au cours d'une année qui a commencé avec une volatilité à un creux historique et une reprise de la croissance mondiale. La croissance a continué sur sa lancée tout au long de l'exercice, en partie soutenue par la réforme fiscale américaine. Or, étant donné la croissance du risque géopolitique, les marchés publics se sont positionnés de manière à se protéger contre le risque de chute de la Bourse, ce qui s'est avéré sage au dernier trimestre lorsque la volatilité a augmenté et que les marchés ont encaissé une correction. L'inflation a commencé à augmenter depuis le début de l'exercice et continue à montrer des signes de normalisation dans les principaux pays développés. Les rendements mondiaux de ces pays ont augmenté au cours de l'exercice 2018 comme les banques centrales mondiales continuaient à resserrer graduellement leur politique monétaire.

- À la fin de l'exercice 2018, l'actif net géré par les stratégies actives totalisait 45,8 milliards de dollars par rapport à 38,8 milliards à la fin de l'exercice 2017; l'actif net géré par des stratégies actives à l'interne s'élevait à 31 milliards de dollars, comparativement à 24,6 milliards à la fin de l'exercice 2017.
- Le portefeuille des Marchés publics, qui comprend les stratégies de rendement absolu, représentait 51,8 milliards de dollars d'actif net à la fin de l'exercice 2018, comparativement à 55,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2017.
- Le plus grand contributeur au rendement au cours de l'exercice est le portefeuille de rendement absolu géré à l'externe qui a connu une autre excellente année et a ajouté plus de 400 millions de dollars en rendement absolu.

Des rendements positifs ont été réalisés par la plupart des gestionnaires. Le portefeuille s'est avéré résilient sur tous les types de marchés au cours de l'exercice.

- De plus, le nouveau portefeuille de partenariats de placement mondial, lancé à la fin de l'exercice précédent, a continué à déployer du capital à l'aide de transactions directes et indirectes, ainsi que par l'établissement de nouveaux partenariats stratégiques, et a généré environ 130 millions de dollars de valeur pour l'exercice.
- Le portefeuille multistratégies et gestion d'actifs en gestion active interne a généré près de 25 millions de dollars de valeur ajoutée. Après un premier semestre fort, le portefeuille a été principalement affecté au dernier trimestre par la faiblesse des stratégies événementielles.
- Les portefeuilles d'actions uniquement en positions longues, à la fois à gestion passive et active, ont perdu de la valeur comparativement à leur indice de référence, surtout en raison de la sélection des titres. Le portefeuille fondamental mondial a été lancé au deuxième trimestre et a été entièrement activé vers la fin de l'exercice, en étroite collaboration avec la nouvelle plateforme interne de recherche sur actions mondiales.
- Le rendement du portefeuille de titres à revenu fixe en gestion active interne a été légèrement inférieur à celui de son indice, avec un écart de 5 points de base.
- À l'avenir, le groupe consolidera les stratégies existantes et continuera de tirer parti du portefeuille mondial de titres longs et courts, qui a démarré au quatrième trimestre. De plus, le portefeuille Facteurs macroéconomiques mondiaux et occasions de valeur relative sera lancé au début de l'exercice 2019.

— PSP a investi dans une plateforme qui numérise la façon dont les entreprises effectuent des transactions entre elles. À des années du circuit fermé traditionnel des chaînes d'approvisionnement des entreprises, Tradeshift offre un accès illimité à n'importe quelle entreprise sur la plateforme, créant ainsi un marché en ligne. Les avantages de cette plateforme libre augmenteront avec l'ajout d'une toute nouvelle fonctionnalité : les institutions financières se joindront sous peu pour fournir du crédit et du financement.

Placements immobiliers

23,2 $ milliards d'actif net sous gestion

2,8 $ milliards de revenu de placement

13,6 % Taux de rendement sur un an

12,3 % Rendement de l'indice de référence[1]

12,7 % Rendement annualisé sur cinq ans

6,9 % Rendement de l'indice de référence

Le groupe Placements immobiliers construit un portefeuille d'actifs de calibre mondial dans les principales villes internationales, axé notamment sur la technologie, l'art de vivre, l'urbanisation et la démographie. Le groupe préfère détenir des actifs directement avec des partenaires de choix dotés d'une expertise locale, et d'une volonté similaire de produire de la valeur et des rendements. Il investit aussi dans des fonds spécialisés sélectionnés sur des marchés précis ou dans des stratégies au sein desquelles le placement direct est plus complexe.

- Le groupe a réalisé un rendement solide malgré un environnement compétitif, générant un rendement annuel de 13,6 % comparé à 12,3 % pour l'indice de référence. Le revenu de placement réalisé était de 2,8 milliards de dollars, principalement attribuable aux gains de valorisation nets de 2,2 milliards de dollars. Il comprenait aussi une perte associée au taux de change de 129 millions de dollars qui a réduit le taux de rendement sur un an de la classe d'actifs de 1,0 %. Les meilleurs rendements provenaient de Revera, la plateforme mondiale de résidences pour retraités et de soins de santé (CA, É.-U. et R.-U.); de Starlight, le partenariat d'immeubles multifamiliaux (CA); de Greystar, le partenariat de résidences pour étudiants (R.-U.); et des développements d'immeubles multiusages (É.-U.). Ces résultats s'expliquent par des hausses du taux d'occupation, le repositionnement d'actifs, l'application de stratégies à valeur ajoutée et l'appréciation de la valeur dans des classes d'actifs alternatives, dont l'hébergement pour étudiants et pour personnes âgées au R.-U. Les actifs brésiliens, et les projets de commerces de détail et de subdivision de terrains unifamiliaux aux É.-U. ont performé en deçà des attentes.
- L'exercice 2018 a été synonyme de stabilisation et de consolidation, signe de maturité du portefeuille qui a atteint sa répartition cible de 15 % en 2016. Les acquisitions totales de 2,5 milliards de dollars étaient principalement attribuables aux stratégies existantes dans le commerce de détail axé sur l'art de vivre et les immeubles multirésidentiels aux É.-U., ainsi que dans les actifs industriels en Europe, aux É.-U. et au Mexique. Les cessions de 2,4 milliards de dollars correspondaient surtout à des actifs non stratégiques et à des actifs dont le plan d'affaires était exécuté dans le secteur des immeubles de bureaux européens, les actifs multirésidentiels canadiens et les immeubles industriels américains. Le groupe a effectué la syndication de 50 % d'un portefeuille d'immeubles de commerce de détail et de bureaux en Nouvelle-Zélande, tout en créant un partenariat à long terme avec un pair.
- Les projets de développement en cours incluent un grand projet d'immeuble de bureaux, au 22 Bishopsgate, à Londres, la livraison de deux tours d'habitation de luxe comptant des commerces de détail au rez-de-chaussée dans le secteur Seaport de Boston et la réalisation de la première phase du projet Wharf, à Washington, D.C.
- Le groupe des Placements immobiliers a formé une équipe de sept employés au bureau de PSP à Londres, qui supervise nos placements en Europe.

— Au cours de l'exercice, l'accent mis sur la croissance des secteurs innovateurs, comme le commerce électronique et la technologie, a permis de créer une troisième installation pour Amazon dans la région de Salt Lake City, en partenariat avec USAA Real Estate, laquelle s'ajoute aux deux autres se trouvant dans les régions de Sacramento et de Chicago. Chacune d'elles offre plus de 855 000 pieds carrés de locaux industriels ultramodernes.

Diversification géographique

Au 31 mars 2018 (%)

41,5	États-Unis
21,6	Canada
20,8	Europe de l'Ouest
10,3	Pays émergents
5,8	Australasie

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2018 (%)

30,9	Retraite et résidentiel
29,2	Bureaux
15,9	Industriel
15,1	Commerce de détail
4,3	Autres
2,7	Soins de santé
1,9	Dette immobilière

[1] À la suite de la décision de maintenir l'exposition non couverte au risque de change, l'indice de référence des placements immobiliers est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, au sens où les répercussions actuelles du rendement de la devise sur la classe d'actifs sont reflétées dans l'indice.

Placements privés

19,4 $
milliards d'actif net sous gestion

2,1 $
milliards de revenu de placement

12,9 % Taux de rendement sur un an
17,6 % Rendement de l'indice de référence[1]

7,9 % Rendement annualisé sur cinq ans
12,6 % Rendement de l'indice de référence

Le groupe Placements privés établit des relations stratégiques avec des gestionnaires de fonds et des partenaires de placement externes, en tirant parti de leurs réseaux, et de leur expertise sectorielle et géographique afin de dénicher des occasions à long terme de placements directs et de coinvestissements. Au cours des trois derniers exercices, le portefeuille et la stratégie de notre équipe ont subi une profonde transformation, et les résultats du programme mis en place depuis ce temps surpassent nos attentes pour l'exercice 2018.

Le groupe des Placements privés a réalisé un rendement sur un an de 12,9 % pour l'exercice 2018, en comparaison de l'indice de référence de 17,6 %. Le portefeuille continue d'être affecté par le rendement moins élevé de certains placements, plus particulièrement dans les secteurs des communications et de la technologie. Cependant, les placements réalisés au cours de trois dernières années, qui représentent des actifs de 9,9 milliards de dollars, ont produit des rendements largement supérieurs à l'indice de référence.

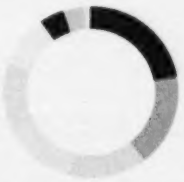
Le revenu de placement total a atteint 2,1 milliards de dollars, surtout grâce aux gains de valorisation nets de 1,2 milliard de dollars, entre autres dans les secteurs financiers et industriels où nos récents placements ont particulièrement bien performé. Notamment, notre placement dans Advisor Group, l'un des plus grands réseaux américains de conseillers financiers indépendants, a bénéficié d'une forte croissance organique et d'une conjoncture de marché favorable. Le revenu de placement comprend également une perte associée au taux de change de 95 millions de dollars qui a réduit le taux de rendement sur un an de la classe d'actifs de 0,9 %.

- Pour l'exercice 2018, le groupe a déployé un total de 4,4 milliards de dollars, surtout aux États-Unis et en Europe, principalement auprès de nouveaux partenaires, y compris de nouveaux placements directs et coinvestissements totalisant 2,3 milliards de dollars, lesquels représentent désormais 51 % de l'actif sous gestion. Le déploiement net a atteint 2,6 milliards de dollars pour l'exercice.
- Le groupe s'est aussi engagé à hauteur de 4,1 milliards de dollars pour de futurs déploiements par l'entremise de 17 fonds, dont 11 avec de nouveaux partenaires d'investissement.
- De nouveaux placements directs ont été effectués principalement dans les secteurs industriels et des soins de santé, dont l'acquisition de participations importantes dans :
  - Cerba HealthCare, un chef de file européen en laboratoires de pathologie clinique ;
  - CeramTec, le plus grand producteur de céramique technique au monde.
- Le groupe s'est également engagé à investir dans Fives, un groupe mondial d'ingénierie industrielle, et Kindred Healthcare, un important fournisseur américain de soins de santé à domicile et exploitant de centres de soins palliatifs.

— Durant l'exercice 2018, le groupe a aussi conclu un important placement dans Learning Care Group, le deuxième réseau d'établissements en éducation préscolaire aux États-Unis. De concert avec American Securities, un récent partenaire d'investissement doté de connaissances exceptionnelles sur ce marché en croissance, le groupe a élaboré une structure innovatrice combinant à la fois un revenu annuel tout en permettant de participer au potentiel d'appréciation, ouvrant ainsi la voie à un partenariat prospère.

Diversification géographique
Au 31 mars 2018 (%)

46,1	États-Unis
28,5	Europe
16,5	Marchés émergents
6,2	Canada
2,4	Asie
0,3	Autres



Diversification sectorielle
Au 31 mars 2018 (%)

22,2	Secteur financier
17,3	Consommation discrétionnaire
14,4	Industriel
14,3	Soins de santé
12,3	Technologies
9,9	Communications
4,4	Énergie
3,9	Biens de consommation de base
1,3	Autres

[1] À la suite de la décision de maintenir l'exposition non couverte au risque de change, l'indice de référence des placements privés est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, au sens où les répercussions actuelles du rendement de la devise sur la classe d'actifs sont reflétées dans l'indice.

Placements en infrastructures

15,0 $
milliards d'actif net sous gestion

2,3 $
milliards de revenu de placement

19,3 % Taux de rendement sur un an
12,1 % Rendement de l'indice de référence[1]

13,8 % Rendement annualisé sur cinq ans
7,0 % Rendement de l'indice de référence

Le groupe Placements en infrastructures investit mondialement à long terme, principalement dans les transports, la production d'électricité, les télécommunications et d'autres services publics. Le groupe se concentre surtout sur les placements directs, notamment les plateformes et les coinvestissements.

L'exercice 2018 a été une année record pour les Placements en infrastructures avec un taux de rendement annuel de 19,3 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 12,1 %. Ce rendement se traduit par un revenu de placement de 2,3 milliards de dollars, principalement attribuable aux gains de valorisation nets de 1,3 milliard de dollars grâce aux placements en Europe et sur les marchés émergents, en particulier dans les secteurs des transports, des services publics et des communications. De plus, la plateforme d'aéroports AviAlliance a bénéficié d'une croissance notable du trafic. Les changements réglementaires dans diverses juridictions et les perspectives favorables ont influencé positivement le rendement des placements dans les services publics et les télécommunications. Le revenu de placement comprenait également un gain associé au taux de change de 466 millions de dollars qui a augmenté le taux de rendement annuel de la classe d'actifs de 3,8 %.

- Durant l'exercice 2018, le groupe a déployé un total de 3,3 milliards de dollars, comprenant 2,2 milliards de dollars en placements directs. Les déploiements nets ont atteint 2,0 milliards de dollars pour l'exercice.
- Nos plus grands investissements ont été le placement en plusieurs étapes dans Pattern Energy, un chef de file nord-américain en énergie renouvelable; le nouveau partenariat de PSP avec Global Infrastructure Partners pour faire l'acquisition d'Equis Energy, un portefeuille d'énergie renouvelable éolienne et solaire en Asie; et l'acquisition d'une participation dans Aerostar Airport Holdings, le concessionnaire de l'aéroport de San Juan, à Porto Rico, le plus grand aéroport des Caraïbes.
- Le groupe a également participé à la première clôture du troisième fonds de F2i, qui a acquis les actifs du premier fonds F2i, dans le cadre d'une fusion. Cette fusion a permis au troisième fonds d'entamer ses activités avec un imposant portefeuille en infrastructures dans les secteurs des aéroports, des réseaux de gaz naturel, de l'énergie renouvelable et des sociétés de distribution d'eau.

Diversification géographique
Au 31 mars 2018 (%)

37,4	Europe
29,3	Marchés émergents
22,8	États-Unis
6,3	Asie et Océanie
4,2	Canada

Diversification sectorielle
Au 31 mars 2018 (%)

45,7	Industriel
39,6	Services publics
7,4	Communications
5,4	Énergie
1,9	Technologies

— Placements en infrastructures a acquis une importante participation minoritaire dans Land Services SA, fournisseur exclusif des services d'enregistrement foncier et d'évaluation immobilière de l'État d'Australie-Méridionale pour les 40 prochaines années. À l'heure actuelle, l'entreprise procède à l'enregistrement de plus de 200 000 transactions annuelles qui seront peu à peu transférées en ligne. Cette transaction souligne l'approche de placement innovatrice du groupe et permet de franchir une autre étape dans le développement de son partenariat avec MIRA, le plus grand investisseur en infrastructures au monde.

[1] À la suite de la décision de maintenir l'exposition non couverte au risque de change, l'indice de référence des placements en infrastructures est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, au sens où les répercussions actuelles du rendement de la devise sur la classe d'actifs sont reflétées dans l'indice.

Placements en ressources naturelles

4,8 $
milliards d'actif net sous gestion

450 $
millions de revenu de placement

11,2 % Taux de rendement sur un an
3,1% Rendement de l'indice de référence[1]

13,1 % Rendement annualisé sur cinq ans
4,1% Rendement de l'indice de référence

Le groupe Ressources naturelles concentre ses activités sur les placements directs dans des actifs réels des secteurs de la foresterie et de l'agriculture, ainsi que dans d'autres occasions connexes. Ces secteurs conviennent bien au profil de passif des régimes de pensions dont PSP gère les fonds. Le groupe continuera à prioriser une stratégie de croissance à long terme de placements directs en collaboration avec des partenaires opérationnels et financiers aux vues similaires. Le groupe estime que ses partenariats, qui incluent un nombre grandissant d'exploitants locaux de premier ordre, lui procurent des avantages comparatifs significatifs.

Le groupe continue d'accroître son portefeuille avec l'ajout de cinq nouvelles coentreprises australiennes agricoles en Australie, chacune axée sur différents sous-secteurs. L'Australie est une région privilégiée par le groupe étant donné ses importantes ressources agricoles, sa stabilité géopolitique et son environnement favorable aux placements. Conformément à sa stratégie d'agrégation, la classe d'actifs a aussi acquis d'autres propriétés dans ses plateformes agricoles existantes aux États-Unis et en Australie.

Le groupe Ressources naturelles a généré des gains solides avec un taux de rendement sur un an de 11,2 %, en comparaison avec le rendement de l'indice de référence de 3,1 %. Le revenu de placement du groupe s'élève à 450 millions de dollars et est surtout attribuable à des gains de valorisation nets de 332 millions de dollars générés principalement par le secteur de la foresterie. Le revenu de placement comprend également une perte associée au taux de change de 129 millions de dollars, qui a affecté négativement le taux de rendement sur un an de la classe d'actifs de 3,8 %.

- L'augmentation de l'actif net sous gestion de 1,1 milliard de dollars par rapport au dernier exercice s'explique principalement par des déploiements nets de 864 millions de dollars.
- Les placements en foresterie demeurent la plus grande source de revenus du groupe et représentent 52,3 % de l'actif sous gestion. Cependant, le groupe a fait de grands progrès dans la diversification de ses placements en agriculture en déployant 755 millions de dollars au cours de l'exercice, ce qui élève les placements totaux dans ce secteur à 2 milliards de dollars. L'agriculture représente maintenant environ 36,1 % de l'actif net sous gestion.

— Au cours du dernier exercice, la coentreprise du groupe Sage Agri Investments des Ressources naturelles a acquis 2 000 acres répartis sur quatre propriétés (raisins à vin et agrumes) en Californie. Sage Agri Investments a été formée en partenariat avec Murray Wise & Associates, un des tous premiers investisseur institutionnel en agriculture aux États-Unis. Cette coentreprise vise à acquérir, à développer et à louer des terres de culture permanente aux États-Unis à des exploitants agricoles de premier ordre. Ces investissements présentent un profil de rendement asymétrique en raison de leur exposition limitée au risque opérationnel, de l'importante protection contre la baisse des valeurs étant donnée la grande proportion d'actifs réels sous-jacents, ainsi que du potentiel d'appréciation intéressant compte tenu des facteurs fondamentaux positifs de l'offre et de la demande des cultures permanentes.

Diversification géographique
Au 31 mars 2018 (%)

60,7	Australasie
34,8	Amérique du Nord
4,5	Autres

Diversification sectorielle
Au 31 mars 2018 (%)

52,3	Foresterie
36,1	Agriculture
9,6	Pétrole et gaz
2,0	Autres

[1] À la suite de la décision de maintenir l'exposition non couverte au risque de change, l'indice de référence des ressources naturelles est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, au sens où les répercussions actuelles du rendement de la devise sur la classe d'actifs sont reflétées dans l'indice.

Titres de créances privés

8,9 $
milliards d'actif net sous gestion

569 $
millions de revenu de placement

8,2 % Taux de rendement sur un an
2,3 % Rendement de l'indice de référence

16,5 % Taux de rendement depuis sa création (2,3 ans)
4,4 % Rendement de l'indice de référence

Le groupe Titres de créances privés se concentre sur les placements directs de titres de créances privés de sociétés de petite et moyenne envergure en Amérique du Nord et en Europe, tant sur les marchés privés que publics. L'équipe mondiale située à New York, à Londres et à Montréal s'engage dans d'importantes participations au sein de la structure du capital au moyen d'emprunts et d'obligations. Le groupe évalue entre autres la qualité du crédit, la structure, les occasions de déploiement, le profil de risque-rendement, la répartition de l'actif et la diversification du portefeuille dans ses décisions de placements.

Le groupe des Titres de créances privés a réalisé, au cours de l'année fiscale 2018, un rendement solide de 8,2 % sur un an, par rapport à l'indice de référence de 2,3 %. Le revenu de placement de 569 millions de dollars était principalement attribuable au revenu tiré des intérêts et des frais, en partie compensé par les fluctuations des taux de change. La classe d'actifs a continué à déployer des sommes importantes de capital dans un profil de risque-rendement attrayant et a profité des effets d'une reprise du marché.

- Le déploiement de capital net a été de 4,3 milliards de dollars dont des placements dans des facilités de crédit renouvelables, des prêts à terme assortis de privilèges de premier et de deuxième rang, et des obligations garanties et non garanties.
- Le groupe a également collaboré avec d'autres classes d'actifs, afin de faciliter l'engagement dans plusieurs placements en actions privilégiées, qui ont été attribués au portefeuille complémentaire.
- Le portefeuille des Titres de créances privés est diversifié par région, secteur, promoteur et type d'actifs. Face à une hausse des taux d'intérêt, l'équipe a concentré le portefeuille davantage sur des placements ayant une exposition à des taux variables. Au cours de son premier exercice complet, l'équipe londonienne du groupe a fait de grandes avancées en vue d'atteindre sa répartition cible à long terme du portefeuille. Les actifs sous gestion européens totalisaient 24,0 % du portefeuille mondial des titres de créances privés, en hausse comparativement à 8,0 % pour l'exercice précédent.

Diversification géographique
Au 31 mars 2018 (%)

75,1	Amérique du Nord
24,0	Europe
0,9	Océanie

Diversification sectorielle
Au 31 mars 2018 (%)

24,2	Soins de santé
18,4	Technologies
14,1	Industriel
12,5	Consommation discrétionnaire
11,2	Services financiers
8,1	Communications
5,4	Matières
3,4	Énergie
2,6	Biens de consommation de base
0,1	Services publics

Répartition par produit
Au 31 mars 2018 (%)

47,3	Privilège de premier rang
52,7	Privilège autre que premier rang

— Au début de 2018, le groupe a participé au financement par emprunt menant à l'acquisition de MedRisk par Carlyle, avec des placements dans des facilités de crédit renouvelables, et des prêts à terme assortis de privilèges de premier et de deuxième rang. MedRisk est un important fournisseur de solutions en physiatrie pour l'industrie de l'indemnisation des travailleurs et d'autres secteurs connexes. Cette transaction souligne la flexibilité du groupe qui lui permet de participer à diverses tranches de la structure du capital.

Portefeuille complémentaire

2,2 $
milliards d'actif net sous gestion

536 $
millions de revenu de placement

33,0 % Taux de rendement sur un an
8,7 % Rendement de l'indice de référence

31,4 % Taux de rendement depuis sa création (1,3 an)
10,4 % Rendement de l'indice de référence

Le portefeuille complémentaire se concentre sur les placements qui ne s'inscrivent pas dans une classe d'actifs existante, mais qui sont jugés profitables pour le portefeuille global. Il procure à Investissements PSP une flexibilité additionnelle en permettant de saisir des occasions de placement qui seraient autrement perdues.

Le portefeuille complémentaire a généré une performance solide avec un taux de rendement sur un an de 33 % à l'exercice 2018, comparativement au rendement de l'indice de référence de 8,7 %. Le portefeuille a réalisé un revenu de placement de 536 millions de dollars, principalement attribuable aux gains de valorisations nets de 449 millions de dollars. Même si ce portefeuille comprend des placements provenant de secteurs variés dans le vaste spectre des structures de capital, il est géographiquement concentré aux États-Unis. Par conséquent, il a été affecté par la fluctuation du dollar américain par rapport au dollar canadien au cours de l'exercice 2018. À ce titre, le revenu de placement comprenait des gains en devises étrangères de 4,6 millions de dollars. L'actif net sous gestion du portefeuille complémentaire a augmenté de 1,5 milliard de dollars depuis le dernier exercice avec des déploiements nets de 1,1 milliard de dollars.

Diversification géographique
Au 31 mars 2018 (%)

100,0	États-Unis

Diversification sectorielle
Au 31 mars 2018 (%)

59,1	Services financiers
32,1	Communications
8,8	Matières

— À l'exercice 2018, le portefeuille complémentaire a profité d'un nouveau placement dans Virtu Financial Inc., un important teneur de marché et fournisseur de liquidité aux marchés financiers mondiaux, coté en bourse. Cet investissement en capitaux a été effectué en vue de soutenir l'acquisition de Knight Capital (KCG) Holdings conclue en juillet 2017. La transaction a été réalisée aux côtés des directeurs de North Island, dont Bob Greifeld, ancien chef de la direction et président du conseil de Nasdaq, et Glenn Hutchins, cofondateur de Silver Lake Partners, ainsi qu'un autre important investisseur institutionnel. L'équipe des Placements privés a dirigé la transaction en collaboration avec l'équipe des Placements sur les marchés publics.

Charges d'exploitation et ratio de coût

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation totales d'Investissements PSP pour l'exercice 2018 s'élevaient à 450 millions de dollars ou 31,7 cents par tranche de 100 dollars de l'actif net sous gestion moyen, comparativement à 370 millions de dollars ou 29,5 cents par tranche de 100 dollars de l'actif net sous gestion moyen pour l'exercice 2017.

Dans le cadre de l'exercice 2018, la hausse des charges d'exploitation est principalement attribuable à l'augmentation de l'effectif et des charges liées à celui-ci, une nécessité pour la réalisation des objectifs de notre plan stratégique, Vision 2021. Plus particulièrement, nous avons continué à augmenter notre présence physique dans nos bureaux internationaux pour accroître nos capacités de placement en gestion interne et améliorer nos systèmes afin de mieux soutenir la croissance de ces capacités.

À l'exercice 2018, les salaires et avantages sociaux s'élevaient à 262 millions de dollars, comparativement à 210 millions de dollars à l'exercice 2017. Au 31 mars 2018, Investissements PSP comptait 807 employés, soit une hausse de 11 % par rapport aux 725 employés au 31 mars 2017.

L'effectif a augmenté à notre bureau principal de Montréal, ainsi qu'à nos bureaux de New York et de Londres. À la fin de l'exercice 2018, nos bureaux de Londres et de New York comptaient respectivement 40 et 26 employés. Environ 18 % de nos salaires et avantages sociaux sont libellés en devises étrangères. Conformément à notre objectif stratégique d'élargissement de notre empreinte mondiale, nous prévoyons que ce pourcentage continuera d'augmenter au fil de notre pénétration au sein de nouveaux territoires et de la croissance du nombre de professionnels de placement spécialisés travaillant à partir de nos bureaux à l'étranger, et à Montréal. Nous constatons des améliorations en terme d'efficience au fil de la croissance de notre effectif. Le ratio professionnels du placement – autres professionnels s'améliore d'un exercice à l'autre.

Les coûts d'occupation pour l'exercice 2018 totalisaient 23 millions de dollars, comparativement à 17 millions de dollars à l'exercice 2017. Près de la moitié de la hausse reflète l'année complète d'occupation dans nos bureaux à l'étranger, qui représente environ 25 % du coût total d'occupation de PSP.

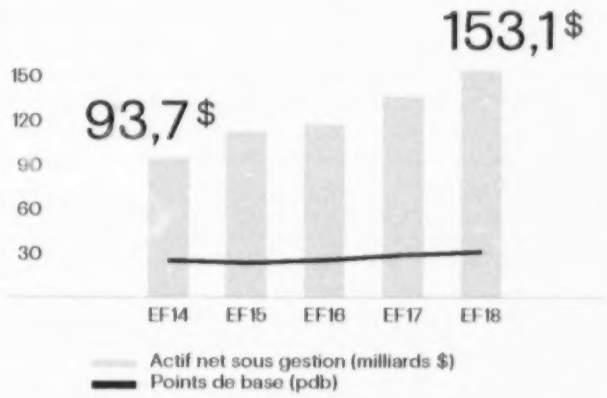
Réduction des coûts à l'aide de la gestion active à l'interne

Investissements PSP a adopté sa stratégie de gestion active des placements à l'interne lors de l'exercice 2004. Ce mode de gestion nous permet d'harmoniser davantage nos intérêts et ceux de nos partenaires de placement, ainsi que de mieux contrôler nos stratégies de placement et de sortie. Au cours des cinq derniers exercices, l'actif géré à l'interne a augmenté d'environ 58 milliards de dollars, passant de 56 milliards de dollars lors de l'exercice 2014 à 114 milliards à l'exercice 2018. Les charges d'exploitation ont, quant à elles, augmenté de seulement 234 millions de dollars, passant de 216 millions de dollars à l'exercice 2014 à 450 millions à l'exercice 2018.

Investissements PSP mène divers exercices d'analyse comparative afin d'évaluer le coût de son style de gestion de placements. Les résultats ont confirmé que ses charges d'exploitation sont raisonnables et concurrentielles lorsqu'elles sont comparées à celles de ses pairs à l'échelle mondiale.

Ratio des coûts total

Le ratio des coûts total d'Investissements PSP a diminué, passant de 70,5 cents par 100 dollars de l'actif net sous gestion moyen pour l'exercice 2017 à 69,8 cents par 100 dollars de l'actif net sous gestion moyen pour l'exercice 2018. Le ratio des coûts total mesure les charges d'exploitation et de gestion d'actif en pourcentage de l'actif net sous gestion moyen. Les charges de gestion de l'actif comprennent les frais de gestion versés aux gestionnaires d'actif à l'externe et les coûts de transaction. Les coûts de transaction peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre, selon la complexité et la taille des activités de placement sur les marchés privés. La diminution du ratio des coûts d'un exercice à l'autre est attribuable à une hausse moins importante des frais de gestion et des coûts de transaction que celle de notre actif sous gestion, en partie compensée par la hausse des charges d'exploitation mentionnée plus haut.



Gestion du risque d'entreprise

En vue de réaliser son mandat et de respecter ses engagements envers ses parties prenantes, Investissements PSP doit prendre des risques calculés et les gérer adéquatement. Pour ce faire, nous adoptons une approchée intégrée rigoureuse de gestion du risque, et nous nous efforçons de maintenir une solide culture du risque, dans laquelle tous les employés participent à la détection, à l'évaluation, à la gestion, à la surveillance et au signalement des risques.

Les améliorations suivantes ont été apportées à nos pratiques de gestion du risque au cours de l'exercice 2018 :

Redéfinir les approches de gestion du risque de placement de notre portefeuille global — Dans le but de soutenir notre approche de portefeuille global, nous avons continué à créer des systèmes pour produire des estimations du risque de grande qualité et multidimensionnelles pour le portefeuille global. L'un des principaux points ciblés a été le perfectionnement de notre méthodologie pour l'évaluation des risques associés aux différents types de classes d'actifs, comme les placements sur les marchés privés par rapport à ceux sur les marchés publics. À l'aide de l'utilisation innovatrice de méthodologies fondamentales et quantitatives, Investissements PSP vise à accroître sa compréhension globale des dynamiques influant sur le portefeuille global du point de vue du risque.

Adapter nos pratiques à notre empreinte mondiale — Les membres de notre groupe de gestion du risque travaillent étroitement avec nos groupes de placement, en leur fournissant des analyses stratégiques des risques, ainsi que des rapports quotidiens. Nous avons maintenant une ressource dédiée à Londres, au Royaume-Uni, afin de fournir une perspective européenne et d'assurer que la gestion du risque est étroitement intégrée à nos processus de placement, en temps opportun.

En raison de l'expansion de notre présence à l'échelle mondiale, nous avons collaboré avec une firme internationale qui offre des services de sécurité médicale et de voyage afin de procurer aux employés des renseignements correspondant aux endroits visités, ainsi que des alertes de voyage lorsqu'ils sont en déplacement par affaires.

Cadre de gestion du risque

Notre cadre de gestion du risque à l'échelle de l'entreprise soutient une prise de risque prudente tout en trouvant le juste équilibre entre le risque et le rendement en vue d'atteindre nos objectifs stratégiques.

Régie interne du risque

L'efficacité de la gestion de risque repose avant tout sur l'efficacité de la régie interne du risque. Au sommet de la structure de gouvernance se trouve le conseil d'administration (le « Conseil ») qui assure la surveillance. Ce dernier met au point l'Énoncé sur l'appétit pour le risque, les objectifs de placement, l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement, ainsi que le portefeuille stratégique. Il s'assure également que la direction dispose d'une approche et d'un cadre efficaces pour la gestion du risque d'entreprise.

Le Conseil est régulièrement informé des risques importants et des mesures prises par la direction pour y faire face. Des responsabilités précises liées au risque sont imputées aux divers comités du Conseil et présentées dans leur mandat respectif.

Le cadre de gestion du risque est arrimé aux trois lignes de défense, comme le démontre le tableau ci-dessous :

Modèle de régie interne

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL

COMITÉS DE LA HAUTE DIRECTION		
Gestion des placements et des risques	Équipe de la haute direction	Évaluation
Nouvelles activités d'affaires	Gestion et construction du portefeuille	Coordination des opérations

Audit externe

Modèle à trois lignes de défense

Première ligne de défense	Deuxième ligne de défense	Troisième ligne de défense
Direction et tous les employés	Groupes de régie interne, de gestion du risque et de conformité	Audit interne

Énoncé sur l'appétit pour le risque

L'Énoncé sur l'appétit pour le risque (ÉAR) précise le niveau et les types de risque qu'Investissements PSP est disposée à courir dans le but d'atteindre ses objectifs stratégiques. Revu annuellement, l'ÉAR officialise et combine les principaux éléments de gestion du risque d'Investissements PSP. Il détermine les buts fondamentaux, les indices de référence, les paramètres et les limites des principaux risques assumés, et fournit des seuils aux activités en cours. L'ÉAR est résumé dans l'Aperçu de l'appétit pour le risque publié sur notre site Web.

Catégories de gestion du risque

CATÉGORIES DE RISQUE D'ENTREPRISE	
Risques liés aux placements	**Risques non liés aux placements**
• Risque de marché • Risque de liquidité • Risque de crédit et de contrepartie • Risque de concentration • Risque d'effet de levier • Risque ESG	• Risque stratégique • Risque lié à la régie interne • Risque lié aux parties prenantes • Risque juridique et réglementaire • Risque opérationnel • Risque réputationnel

Détection et évaluation des risques

Chaque année, nous effectuons à l'échelle de l'entreprise une auto-évaluation des risques et des contrôles pour cerner et étudier les principaux risques, et pour évaluer la justesse et l'efficacité des activités d'atténuation. Cet exercice est une composante clé du cadre de gestion du risque d'entreprise et contribue à son perfectionnement continu.

Au cours de l'exercice 2018, le conseil a participé à un sondage sur la détermination des risques, assurant ainsi un examen à tous les échelons de l'organisation.

Les risques inhérents à PSP sont décelés au cours de cet exercice. Les risques externes sont surveillés de façon régulière et les plus pertinents sont intégrés à l'exercice. Il en découle une liste détaillée des plus importants risques auxquels PSP est exposée, en tenant compte à la fois des risques internes et externes.

Culture commune à l'égard du risque

Nous croyons que la gestion du risque est la responsabilité de chaque employé d'Investissements PSP. Les dirigeants font la promotion d'une culture axée sur la conscience du risque en communiquant cette responsabilité efficacement. Tous les employés sont désignés comme des évaluateurs ou des responsables du risque. Ils suivent une formation afin de s'assurer qu'ils comprennent leurs responsabilités et leurs rôles individuels et au sein de leur service. Ils sont guidés par des limites et des lignes directrices claires afin de gérer et de déclarer les risques, et de pouvoir acheminer les problèmes aux échelons supérieurs, au besoin.

Le groupe de gestion du risque est dirigé par le premier vice-président et chef de la gestion du risque, qui relève directement du président et chef de la direction. Le comité de placement du Conseil rencontre à huis clos, sur une base trimestrielle, le chef de la gestion du risque.

Gouvernance

Investissements PSP est déterminée à maintenir les normes élevées de gouvernance et de conduite éthique qui sont attendues d'une société d'État du gouvernement du Canada. Nous croyons qu'une saine régie interne renforce nos prises de décisions, nos processus et nos contrôles, et est essentielle à la réalisation de notre mandat statutaire.

Une saine gouvernance débute avant tout au conseil d'administration (le « Conseil »), qui cultive une culture d'intégrité, d'imputabilité et de conformité. Le comité de gouvernance du Conseil est principalement responsable de surveiller les questions de gouvernance et de s'assurer qu'Investissements PSP applique des normes strictes, en suivant l'évolution des exigences réglementaires et des attentes des parties prenantes.

L'une des principales responsabilités du comité est la planification de la relève des membres du Conseil. Les administrateurs jouent un rôle actif dans l'orientation de l'organisation, c'est pourquoi nous devons soutenir le comité de nomination externe et le gouvernement en nous assurant d'avoir une équipe complète d'administrateurs qualifiés pour gérer l'investisseur institutionnel mondial de premier plan que nous sommes.

Compte tenu du départ de deux administrateurs et de la fin imminente ou de l'expiration du mandat d'autres administrateurs, le comité de gouvernance et le Conseil se sont concentrés lors de l'exercice 2018 à s'assurer qu'un processus solide de planification de la relève et d'intégration des administrateurs soit en place pour chaque administrateur, ainsi que pour les présidents des comités. Ce travail a été bénéfique pour l'intégration de notre plus récente administratrice, Miranda C. Hubbs, ainsi que pour la transition de la présidence du Conseil et du comité des ressources humaines et de la rémunération.

Dans la présente section, vous trouverez les principales activités de gouvernance entreprises au cours de l'exercice 2018 et un survol de notre cadre, ainsi que de nos pratiques en la matière.

Cadre de gouvernance

Investissements PSP est une société d'État qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec le gouvernement du Canada. Son cadre de gouvernance est présenté dans la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et comprend son mandat statutaire, les responsabilités de son Conseil, et son imputabilité envers le gouvernement et les contributeurs et bénéficiaires des régimes de pensions.

Responsabilités du conseil d'administration

Les activités d'Investissements PSP sont surveillées par un conseil d'administration formé de 11 administrateurs indépendants[1] qui accomplissent trois fonctions essentielles :

- **Prise de décisions** – Comme la Loi stipule que certaines décisions ne peuvent être déléguées à la direction; au besoin, le Conseil prend ces décisions à la lumière des conseils fournis par la direction;
- **Surveillance** – Superviser la direction et surveiller la gestion du risque à Investissements PSP;
- **Savoir-faire** – Conseiller la direction sur des sujets comme les marchés, la stratégie, les relations avec les parties prenantes, les ressources humaines et les tactiques de négociation.

Le Conseil assume particulièrement les responsabilités suivantes :

- Définir l'orientation stratégique de l'organisation en collaboration avec la haute direction;
- Sélectionner et nommer le président et chef de la direction, et évaluer son rendement annuellement;
- Réviser et approuver annuellement l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP) pour chaque compte de régime de pension;
- Approuver un Énoncé sur l'appétit pour le risque et s'assurer que des politiques efficaces de gestion du risque d'entreprise, du risque de placement et du risque opérationnel sont en place;
- Approuver les indices de référence servant à évaluer le rendement des placements;
- Établir et surveiller le respect des codes de déontologie à l'intention des administrateurs et des employés;
- Approuver les politiques en matière de ressources humaines et de rémunération, et instaurer les mécanismes appropriés pour évaluer le rendement des membres du conseil d'administration, du président et chef de la direction, et des autres membres de la haute direction;
- Approuver les états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pension, et ceux d'Investissements PSP dans son ensemble.

Les mandats du Conseil et de ses comités, ainsi que des présidents du Conseil et des comités, sont approuvés par le Conseil et sont revus régulièrement[2].

Comités du Conseil

Le Conseil s'acquitte de ses obligations directement et par l'entremise de quatre comités permanents :

- **le comité de placement** – supervise la fonction de gestion des placements d'Investissements PSP;
- **le comité d'audit** – examine les états financiers, évalue la pertinence et l'efficacité des systèmes de contrôle interne, et surveille la fonction d'audit interne;
- **le comité de gouvernance** – surveille les questions de gouvernance, élabore les politiques connexes, et supervise l'application des codes de déontologie à l'intention des employés et des administrateurs;
- **le comité des ressources humaines et de la rémunération** – s'assure que les politiques et procédures nécessaires sont en place pour gérer avec efficacité et efficience les ressources humaines, et pour offrir une rémunération juste et concurrentielle à tous les employés en fonction des cibles de rendement et de risque.

Pour en savoir plus
À propos du Conseil
Comités du Conseil

Imputabilité et reddition de comptes

Investissements PSP fait rapport aux ministres responsables des quatre régimes de pensions au moyen de ses états financiers trimestriels et de son rapport annuel. Le rapport annuel doit aussi être mis à la disposition des contributeurs des régimes et être déposé devant chacune des chambres du Parlement par le président du Conseil du Trésor du Canada.

Le président et chef de la direction et le président du Conseil doivent rencontrer une fois l'an les comités consultatifs constitués pour superviser les régimes. Investissements PSP doit également tenir une assemblée publique annuelle. La dernière assemblée a eu lieu à Ottawa, le 22 novembre 2017.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), Investissements PSP doit procéder à un audit externe annuel. Le vérificateur général du Canada et Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. ont été nommés coauditeurs externes d'Investissements PSP et sont responsables de mener des examens spéciaux au moins chaque dix ans. Le dernier examen spécial a eu lieu au cours de l'exercice 2011. Pour obtenir de plus amples renseignements à ce sujet, consultez la section Salle de nouvelles de notre site Web.

[1] À l'heure actuelle, deux postes sont à pourvoir au Conseil.

[2] Les mandats du conseil d'administration et de ses comités, ainsi que du président du conseil et des présidents des comités du conseil seront revus à l'exercice 2019.

Éthique et conformité

La réussite d'Investissements PSP et sa capacité à remplir sa mission sociale sous-jacente – soit de contribuer à la viabilité à long terme des régimes de retraite du secteur public – reposent sur le maintien de la réputation exemplaire de l'organisation.

Dans la plupart des cas, nos valeurs personnelles et notre intégrité nous aident à prendre les bonnes décisions et à agir correctement. Cependant, nous avons établi un Code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et des consultants, ainsi qu'un Code de déontologie à l'intention des administrateurs. Les codes fournissent un cadre pratique pour mieux comprendre les principes et les valeurs d'Investissements PSP, ainsi que les pratiques et les comportements attendus de la part de chaque partie concernée.

Code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et des consultants

Le Code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et des consultants d'Investissements PSP énonce les lignes directrices encadrant notamment l'intégrité et l'honnêteté, la conformité aux lois applicables, les conflits d'intérêts, la fraude et la corruption, les renseignements confidentiels, les transactions personnelles et les cadeaux. Chaque année, les employés doivent confirmer par écrit leur engagement à se conformer au code de déontologie. Ils sont encouragés à signaler tout acte répréhensible, sans craindre de représailles, auprès de leur superviseur immédiat, du chef de la conformité d'Investissements PSP, ou encore au moyen de l'outil de signalement anonyme.

Code de déontologie des administrateurs

Le Code de déontologie à l'intention des administrateurs présente les diverses exigences prévues par la loi en matière d'éthique et de conduite professionnelle. Il a principalement pour but d'aider les administrateurs à déceler, à minimiser et à résoudre les conflits d'intérêts potentiels ou réels, afin qu'ils puissent exercer leurs fonctions efficacement au nom d'Investissements PSP tout en maintenant leur indépendance et leur intégrité. Chaque année, les administrateurs doivent confirmer par écrit leur engagement à se conformer à ce code.

Pour en savoir plus

Code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et des consultants
Code de déontologie des administrateurs

Procédures et efficacité du conseil d'administration

Le Conseil d'Investissements PSP joue un rôle actif dans la prise de décisions et la surveillance de la direction, ainsi que dans l'apport de points de vue stratégiques.

Certains pouvoirs conférés au Conseil sont délégués à la direction. Par exemple, le Conseil a délégué au président et chef de la direction le pouvoir de gérer et de diriger les activités quotidiennes d'Investissements PSP. Il délègue également certains pouvoirs et certaines responsabilités à ses quatre comités.

Cette approche nourrit de nombreuses discussions au sein du Conseil et des comités entre les administrateurs et la direction. Les membres du Conseil et de la haute direction tiennent une réunion stratégique annuelle pour discuter en profondeur de la gestion des placements et du risque. Cette année, la réunion stratégique était axée sur l'innovation, qui constitue une composante clé de nos convictions en matière de placement.

Toutes les réunions régulières du Conseil et des comités comprennent des sessions à huis clos, au cours desquelles aucun membre de la direction n'est présent. Le Conseil s'entretient également à huis clos avec le président et chef de la direction. De plus, le comité d'audit rencontre individuellement chacun des auditeurs internes et externes, ainsi que le chef de la direction financière. Le comité de placement rencontre individuellement le chef de la gestion du risque.

Le Conseil et ses comités peuvent aussi faire appel à des conseillers externes. Au cours de l'exercice 2018, le comité des ressources humaines et de la rémunération a retenu les services d'un consultant externe.

Le comité de gouvernance supervise le processus officiel d'évaluation du rendement du président du Conseil, des présidents des comités du Conseil, des administrateurs et du Conseil dans son ensemble. Tous les administrateurs, ainsi que le président et chef de la direction, et certains membres de la haute direction participent au processus d'évaluation. Puis, le président du comité de gouvernance présente les résultats des évaluations au Conseil. Les discussions qui s'ensuivent portent sur les réalisations et les attentes, ainsi que sur les préoccupations et les occasions d'amélioration. Toute mesure jugée nécessaire est par la suite mise en œuvre.

Principales activités de l'exercice 2018

Comité de placement	• Révision et approbation de 26 placements. • Approbation de changements apportés au portefeuille stratégique. • Réalisation de tests de tension sur le portefeuille en prévision d'une correction boursière potentielle.
Comité d'audit	• Révision de la stratégie, de la maturité et de la feuille de route en matière de cybersécurité d'Investissements PSP. • Attention accrue envers des mesures visant à limiter les coûts dans le cadre du processus budgétaire annuel. • Approbation de deux émissions de titres de créances canadiennes.
Comité de gouvernance	• Révision de la gouvernance des entités du portefeuille. • Soutien à la direction dans l'amélioration de la stratégie d'investissement responsable de PSP. • Mise en œuvre d'un nouveau cadre de délégation des placements.
Comité des ressources humaines et de la rémunération	• Transition vers de nouveaux indices de référence des portefeuilles. • Soutien à la mise en œuvre du cadre de rémunération des employés de New York et de Londres.

Le Conseil d'administration d'Investissements PSP a tenu 12 réunions à l'exercice 2018. Les comités du Conseil ont tenu un total de 26 réunions.

Processus de nomination des administrateurs

Le gouverneur en conseil nomme les administrateurs, selon la recommandation du président du Conseil du Trésor du Canada, pour une période maximale de quatre ans. Lorsque leur mandat expire, ces derniers peuvent être nommés de nouveau pour un mandat supplémentaire ou demeurer en poste jusqu'à ce qu'un successeur soit désigné.

Les candidats au poste d'administrateur sont sélectionnés à même une liste de résidants canadiens qualifiés proposée par un comité de nomination externe formé par le président du Conseil du Trésor du Canada. Le comité de nomination agit indépendamment du Conseil, du président du Conseil du Trésor du Canada et du secrétariat du Conseil du Trésor du Canada.

Le processus de nomination est conçu de manière à s'assurer que le Conseil dispose d'une équipe complète d'administrateurs de grand calibre ayant une compétence financière reconnue et une expérience de travail pertinente. Sur une base régulière, le comité de gouvernance étudie et modifie les compétences et l'expérience souhaitables et réelles afin de s'assurer que les décisions sont prises par un Conseil à même de surveiller et de guider Investissements PSP dans la réalisation de son mandat.

Formation et orientation des administrateurs

Les administrateurs nouvellement nommés participent à un programme d'orientation structuré qui leur présente les activités et la culture d'Investissements PSP, afin qu'ils puissent y contribuer efficacement à titre de membres du Conseil.

Le comité de gouvernance a créé un programme de formation des administrateurs pour soutenir leur perfectionnement professionnel continu. Par l'entremise de ce programme, les administrateurs disposent d'un budget de formation et de perfectionnement destiné principalement à des formations individuelles, à des conférences et à de la documentation afin de parfaire leurs connaissances en gestion de placement. Les administrateurs doivent présenter annuellement leur plan individuel de perfectionnement.

À l'occasion, des conférenciers externes sont invités à faire des présentations sur divers sujets afin d'enrichir l'expertise individuelle et collective des membres du conseil.

Membres du conseil

Le Conseil d'Investissements PSP est formé de 11[1] administrateurs professionnels indépendants qui mettent à contribution leur expérience et leur expertise. Leurs biographies sont présentées à la page 73.

Rémunération

L'approche du Conseil en matière de rémunération des administrateurs reflète les exigences de la *Loi de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*. Le Conseil procède à une révision de la rémunération des administrateurs tous les deux ans et évalue tout changement jugé nécessaire à la lumière des recommandations soumises par le comité de régie interne.

À la suite d'une révision approfondie de la rémunération des administrateurs réalisée à l'exercice précédent, plusieurs modifications ont été apportées lors de l'exercice 2018, notamment la hausse des provisions de 40 000 $ pour le président du Conseil et de 25 000 $ pour les autres administrateurs. Par conséquent, les administrateurs ont reçu les rémunérations suivantes pour l'exercice 2018 :

	$
Provision annuelle pour le président du Conseil	200 000
Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du Conseil	60 000
Provision annuelle pour chaque président de comité du Conseil	15 000
Jeton de présence pour chaque réunion du Conseil	1 500[2]
Jeton de présence pour chaque réunion d'un comité	1 500[2]
Frais de déplacement de chaque administrateur qui assiste à une réunion en personne et dont la résidence principale ou secondaire se situe à l'extérieur du Québec ou de l'Ontario	1 500

[1] À l'heure actuelle, deux postes sont à pourvoir au Conseil.

[2] Un seul jeton de présence sera versé à un administrateur qui assiste à des réunions du Conseil et d'un comité, tenues simultanément.

La rémunération totale des administrateurs pour l'exercice 2018 s'élevait à 1 246 330 $. Les administrateurs d'Investissements PSP n'ont pas le droit de recevoir de rémunération supplémentaire sous forme de prestations de retraite ou de rémunération incitative à court ou à long terme. Les tableaux suivants offrent plus de détails.

Présence aux réunions

	Conseil d'administration		Comité de placement		Comité d'audit		Comité de gouvernance		Comité des ressources humaines et de la rémunération	
	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale
Nombre de réunions au cours de l'exercice 2018[1]	9	3	5	4	6		4	1	6	
Cheryl Barker[2]	7/7	2/2	3/3	4/4					4/4	
Diane Bean[3]	9/9	3/3	5/5	4/4	4/4				2/2	
Micheline Bouchard	9/9	3/3	5/5	3/4			4/4	1/1	6/6	
Léon Courville	9/9	3/3	5/5	3/4			4/4	1/1	6/6	
Garnet Garven	9/9	3/3	5/5	4/4	6/6		4/4	1/1		
Martin J. Glynn[4]	9/9	3/3	5/5	4/4			4/4	1/1	6/6	
Lynn Haight	9/9	2/3	5/5	3/4	6/6		4/4	1/1		
Timothy E. Hodgson[5]	9/9	3/3	5/5	4/4	1/2				4/4	
Miranda C. Hubbs[6]	6/6	3/3	3/3	2/3	3/3					
William A. MacKinnon	8/9	3/3	5/5	4/4	6/6					
Michael P. Mueller[7]	6/7	2/2	3/3	3/4						

[1] Certaines réunions des comités et du conseil d'administration ont été tenues simultanément. Tous les administrateurs siègent au comité de placement.

[2] Le mandat de M[me] Barker s'est terminé le 30 janvier 2018.

[3] M[me] Bean a cessé d'être membre du comité des ressources humaines et de la rémunération le 9 juin 2017 et a été nommée au comité d'audit à cette même date.

[4] M. Glynn a été nommé président désigné le 31 janvier 2018 et a été confirmé par la Gouverneure générale en conseil en tant que président du conseil le 11 mai 2018. Ainsi, M. Glynn est devenu membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance et du comité des ressources humaines et de la rémunération. Il a siégé à une séance du comité des ressources humaines et de la rémunération et une séance du comité de gouvernance dans le cadre de ses nouvelles fonctions.

[5] M. Hodgson a cessé d'être membre du comité d'audit le 9 juin 2017 et a été nommé membre du comité des ressources humaines et de la rémunération à cette même date.

[6] M[me] Hubbs a été nommée au conseil d'administration le 15 août 2017.

[7] Le mandat de M. Mueller à titre d'administrateur s'est terminé le 30 janvier 2018. À titre de président du conseil, M. Mueller était membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance et du comité des ressources humaines et de la rémunération, et a siégé à des réunions dans le cadre de ses fonctions.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice 2018

	Provision annuelle $	Provision annuelle d'un président de comité $	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités[1] $	Frais de déplacement $	Rémunération totale $
Cheryl Barker	50 000	–	30 000	6 000	86 000
Diane Bean	60 000	2 885	40 500	6 000	109 385
Micheline Bouchard	60 000	2 125	45 000	1 500	108 625
Léon Courville	60 000	–	45 000	1 500	106 500
Garnet Garven	60 000	15 000	46 500	9 000	130 500
Martin J. Glynn	83 333	9 657	34 500	9 000	136 490
Lynn Haight	60 000	–	43 500	1 500	105 000
Miranda C. Hubbs	37 663	–	25 500	1 500	64 663
Timothy E. Hodgson	60 000	15 000	39 000	1 500	115 500
William A. MacKinnon	60 000	15 000	39 000	1 500	115 500
Michael P. Mueller	166 667	–	–	1 500	168 167

[1] Une seule réunion a été prise en compte quand les réunions du conseil et de comités étaient tenues conjointement.

Rapport du comité

— des ressources humaines et de la rémunération

Le comité des ressources humaines et de la rémunération appuie le conseil d'administration en matière de ressources humaines, notamment au sujet de la gestion des talents et de la rémunération.

Processus de gouvernance du CRHR

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) est formé d'administrateurs qui possèdent des connaissances pertinentes en matière de ressources humaines. À la fin de l'exercice 2018, le comité était formé des membres suivants :

- Micheline Bouchard (présidente)
- Léon Courville
- Timothy E. Hodgson

Le conseil d'administration s'assure que la rémunération et les primes de rendement des hauts dirigeants d'Investissements PSP cadrent bien avec la politique de rémunération de PSP. Afin d'en vérifier l'alignement, les services d'un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant ont été retenus à l'exercice 2018, afin d'aider le CRHR à réaliser son examen de la rémunération des hauts dirigeants. Le cabinet d'experts-conseil relève uniquement du CRHR.

Cadre de rémunération

Comme la concurrence est vive sur le marché pour le recrutement des talents, la politique de rémunération vise à attirer et à retenir des employés hautement qualifiés, à récompenser le rendement et à renforcer la réalisation des stratégies et des priorités d'affaires. Le conseil d'administration reconnaît la valeur fondamentale d'une équipe motivée et engagée, et croit fermement que le recrutement et la rétention d'employés hautement performants sont essentiels au succès continu d'Investissements PSP.

Au cours des deux derniers exercices, Investissements PSP a mené un examen exhaustif de ses régimes de rémunération incitative à court et à long terme, et a mis en place un nouveau cadre de rémunération. Sur le plan de la rémunération incitative, l'examen a été conçu de sorte à atteindre les trois principaux objectifs suivants :

- Rendre l'approche de rémunération incitative moins prescriptive, afin de permettre une prise de décisions discrétionnaires éclairées;
- Favoriser l'harmonisation avec les intérêts à long terme des parties prenantes;
- Assurer la cohérence avec notre stratégie d'entreprise sur cinq ans, Vision 2021.

Le régime de rémunération incitative, qui comprend des primes annuelles et différées, est décrit de façon plus détaillée à la page suivante. L'exercice 2018 est le deuxième exercice au cours duquel les primes annuelles étaient déterminées en vertu de ce régime.

Le cadre de rémunération d'Investissements PSP repose sur une approche de rémunération fondée sur les rendements relatifs et absolus, et :

- récompense le rendement à long terme;
- dissuade la prise de décisions à court terme et la prise de risques indus;
- s'assure que le rendement du portefeuille global est une composante de la rémunération incitative à tous les échelons de l'organisation, afin d'encourager et de soutenir les bienfaits de la collaboration à l'échelle de l'entreprise, et d'arrimer les efforts au mandat d'Investissements PSP;
- définit la rémunération incitative comme une composante importante de la rémunération globale cible des hauts dirigeants.

À cette fin, le conseil d'administration a mis au point une politique de rémunération qui vise à maintenir une rémunération globale à un niveau équitable et concurrentiel. La rémunération cadre avec le plan stratégique d'Investissements PSP et est intégrée au processus d'évaluation du rendement des affaires. La politique de rémunération prévoit une rémunération équilibrée, fondée sur les résultats, pour récompenser la prise de risques responsable. La rémunération globale comprend le salaire de base, les primes annuelles et différées en espèces, les avantages sociaux, les régimes de retraite et d'autres formes de rémunération.

Analyse de la rémunération

L'analyse de la rémunération résume les principes fondamentaux de notre cadre de rémunération et de rémunération incitative. Elle revoit également les éléments de notre cadre de rémunération, et fournit des renseignements sur les résultats et sur la rémunération versée aux membres de la direction désignés, notamment :

- Neil Cunningham – Président et chef de la direction
- David J. Scudellari – Premier vice-président et chef des placements en dette et titres de créances privés
- Guthrie Stewart – Premier vice-président et chef mondial des marchés privés
- Anik Lanthier – Première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu
- André Bourbonnais – ancien Président et chef de la direction
- Daniel Garant – ancien Vice-président à la direction et chef des placements

Principes de notre cadre de rémunération

Au cœur d'un marché où la concurrence est forte pour recruter du personnel compétent, le cadre de rémunération d'Investissements PSP vise à attirer et à retenir des employés hautement qualifiés, à récompenser le rendement et à renforcer la réalisation des stratégies et des priorités d'affaires soulevées dans Vision 2021. Plus précisément, le cadre est conçu pour atteindre les objectifs suivants :

Promouvoir la collaboration à l'échelle de l'entreprise	Tous les employés participent au même régime de rémunération incitative, mais la proportion des indicateurs de rendement est établie selon la capacité de l'employé à avoir une incidence sur les résultats, et varie selon l'échelon et le groupe auquel il appartient. Cette approche assure que le rendement du portefeuille global est une composante de la rémunération incitative à tous les échelons, et qu'elle encourage et soutient les bienfaits de la collaboration, tout en arrimant les efforts au mandat de l'organisation.
Être suffisamment concurrentiel pour attirer et fidéliser les bonnes personnes	La structure de rémunération, incluant les primes au rendement, est adaptée aux marchés concernés, en fonction de l'échelon et du groupe de l'employé. La rémunération directe est établie à la médiane du marché de référence lorsque l'employé atteint les niveaux de rendement cible, et elle est supérieure à celle-ci lorsqu'il réalise un rendement exceptionnel. Le modèle a tendance à offrir des salaires correspondant à la médiane avec des cibles de rémunération incitative qui se situent au niveau de la médiane ou qui sont supérieures à celle-ci.
Permettre la différenciation individuelle	Le cadre de rémunération, incluant les primes au rendement, met davantage l'accent sur le rendement individuel et celui du groupe, et permet d'évaluer les comportements en fonction de la vision et des valeurs d'Investissements PSP, en plus des résultats de rendement. Il permet d'exercer un pouvoir discrétionnaire à tous les niveaux de l'évaluation.
S'adapter aux circonstances évolutives	Le cadre de rémunération, incluant les primes au rendement, permet au CRHR, au conseil d'administration, ainsi qu'au président et chef de la direction de s'assurer que l'approche de rémunération fondée sur les résultats de rendement est adaptée à l'environnement évolutif et aux conditions uniques d'Investissements PSP.
Harmoniser la rémunération avec les résultats	Le cadre de rémunération, incluant les primes au rendement, est mieux harmonisé avec les mesures clé du succès des parties prenantes, notamment l'objectif de rendement à long terme. Il équilibre les rendements relatif et absolu du portefeuille global. En ce qui concerne les postes de haute direction, une part importante de la rémunération globale est différée et « à risque » ou tributaire des conditions de rendement.
Dissuader la prise de risques à court terme	Le rendement des placements est évalué sur des périodes rétrospectives de cinq et sept ans. Une composante différée prolonge la période pour la rémunération incitative « à risque » d'une période supplémentaire de trois ans après la date d'attribution.

L'harmonisation du cadre de rémunération d'Investissements PSP avec le plan stratégique, Vision 2021, devrait se dérouler sur plusieurs années. À l'exercice 2018, les indices de référence pour le rendement des placements et les objectifs de valeur ajoutée ont été intégrés, après avoir été revus à l'exercice 2017 dans le but de s'assurer qu'ils correspondent à notre stratégie d'entreprise. Les indices de référence ajustés ont été utilisés pour veiller à ce que les niveaux de rémunération correspondent à ceux du marché et soient concurrentiels.

Analyse comparative des niveaux de rémunération

Étant donné la diversité des compétences, des capacités et des aptitudes qu'exige Investissements PSP pour remplir son mandat, les niveaux de rémunération, les programmes et les pratiques des cadres, membres ou non de la direction, sont régulièrement évalués en les comparant avec ceux des organisations équivalentes qui exercent leurs activités sur des marchés similaires. Nous nous efforçons de rivaliser avec les organisations avec qui nous entrons en concurrence pour le recrutement des talents, même si les comparaisons peuvent varier par groupe d'employés et pays de résidence. En ce qui a trait aux niveaux cibles du rendement des placements, nous positionnons notre rémunération directe près de la médiane de nos pairs. Nous avons donc le choix de verser un salaire supérieur lorsque l'employé obtient un rendement exceptionnel ou inférieur lorsque son rendement n'est pas optimal. Selon le groupe d'employés, nos pairs comprennent notamment les régimes de pensions canadiens, les banques, les compagnies d'assurance et les gestionnaires de placement, ainsi que tout autre employeur pertinent à Montréal ou ailleurs au Canada. Pour ce qui est de certains postes basés ailleurs qu'au Canada, comme aux États-Unis ou au Royaume-Uni, nous comparons la rémunération à celle d'organisations de gestion de placement sur les marchés locaux.

Gestion du risque

Notre programme de rémunération continue de refléter notre responsabilité envers notre promoteur, et les contributeurs et bénéficiaires des régimes. La rémunération incitative est harmonisée avec notre mandat et notre stratégie de placement à long terme, et a été développée en tenant compte de notre rendement cible et de notre appétit pour le risque.

Les principales caractéristiques permettant d'atténuer les risques dans notre programme de rémunération sont :

- **Part importante de rémunération « à risque »** – Une grande part de la rémunération de la haute direction et d'autres cadres supérieurs est calculée sous forme de rémunération incitative différée. Toute rémunération différée est ajustée à la hausse ou à la baisse en fonction du rendement du portefeuille global au cours de la période d'acquisition.
- **Horizon à long terme** – Le rendement des placements est calculé sur des périodes rétrospectives de cinq et de sept ans, et harmonisé avec les objectifs de rendement à long terme du portefeuille global d'Investissements PSP. Une fois accordée, la part différée continue d'être acquise sur une période ultérieure de trois ans ; ce qui a pour effet d'harmoniser la rémunération avec le rendement sur une période de huit à dix ans.
- **Versements maximums** – Chaque indicateur de rendement contenu dans la formule de rémunération incitative est assujetti à un maximum absolu d'une fois et demie la cible. Le multiplicateur de rémunération incitative est assujetti à un maximum absolu de deux fois la cible.
- **Cibles solides du rendement de placement de l'indice de référence** – Les indices de référence et les objectifs de valeur ajoutée, utilisés pour calculer le rendement au sein du régime de rémunération incitative, reflètent un équilibre approprié du risque et du rendement, et sont harmonisés avec les limites de risques permises et la stratégie de placement approuvée par le conseil d'administration.
- **Discrétion du CRHR dans la régie de la rémunération** – Le CRHR fait appel à son pouvoir discrétionnaire lorsqu'il se prononce sur le rendement annuel et à plus long terme en comparaison avec les cibles et les attentes prédéfinies. Il dispose également du pouvoir discrétionnaire ultime pour ajuster les niveaux de rémunération afin de s'assurer qu'ils correspondent au rendement d'Investissements PSP et qu'ils sont raisonnables d'un point de vue du coût global.

Cadre de rémunération

Salaire

Objectif :

- Fournir un niveau de rémunération de base pour les services rendus.

Revu annuellement et augmenté au besoin, le salaire est fondé sur une variété de facteurs, dont la compétitivité sur le marché, l'importance du rôle au sein de l'organisation, la rareté des talents, l'expérience et l'étendue des responsabilités.

Rémunération incitative

Objectif :

- Récompenser les contributions individuelles à la réalisation d'un rendement supérieur et soutenu au sein de l'organisation.
- Attirer et retenir les talents.
- Harmoniser les intérêts des employés avec ceux des parties prenantes d'Investissements PSP.

Chaque année, le programme de rémunération incitative engendre une prime incitative, répartie en un versement annuel en espèces et une prime différée en espèces.

La rémunération incitative est fondée sur le rendement en fonction de trois composantes : les objectifs du groupe, le rendement des placements du portefeuille global et le rendement des placements de la classe d'actifs concernée. (Le rendement des placements des classes d'actifs ne s'applique pas aux partenaires d'affaires, mais seulement aux employés occupant des postes liés aux placements.) Les composantes de rendement sont pondérées en fonction de l'échelon et du poste occupé par l'employé. Le rendement individuel est utilisé comme un modificateur et ses facteurs d'évaluation sont déterminés à la suite d'une revue des objectifs individuels par rapport aux objectifs prédéterminés. Pour ce qui est des membres de la direction, l'accent est mis de façon significative sur le rendement des placements du portefeuille global.

Les résultats du rendement global d'Investissements PSP sont déterminés à la fin de chaque exercice. Ils sont basés sur l'atteinte de chaque composante, et peuvent faire l'objet d'ajustements discrétionnaires à la lumière d'autres facteurs pertinents établis par le président et chef de la direction, et le CRHR.

Tous les employés participent à la même structure de rémunération incitative et chaque employé a une rémunération incitative cible basée sur son groupe et l'échelon de son poste. Tous les employés peuvent gagner jusqu'à un maximum de deux fois leur rémunération incitative cible avant que le taux de rendement du portefeuille global et les conditions de rendement supplémentaires soient appliqués à la prime différée.

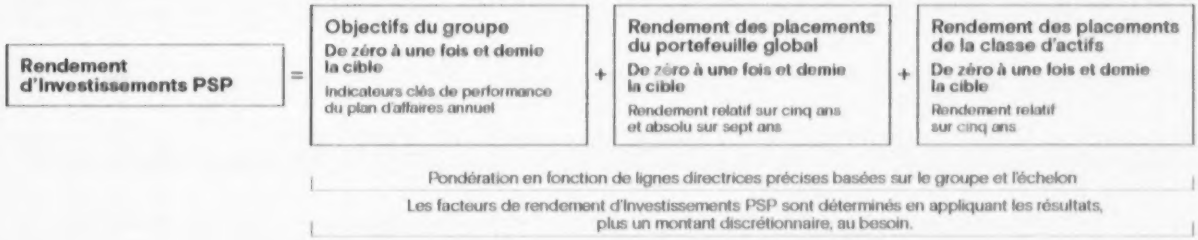
Une fois que la prime de rémunération incitative de chaque employé est déterminée, la valeur est répartie entre la prime annuelle et la prime différée en espèces. Cette division est effectuée en fonction de l'échelon du poste : une prime entièrement en espèces pour les postes de niveaux moins élevés et une prime en espèces et différée pour les cadres.

La valeur de la prime différée fluctue selon le taux de rendement annuel du portefeuille global et est distribuée à raison d'un tiers par année, pendant trois ans. Pour les membres de la haute direction, une part de la prime différée est assujettie à des conditions de rendement supplémentaires et est versée à la fin de trois exercices, en fonction de l'atteinte du rendement absolu du portefeuille global.

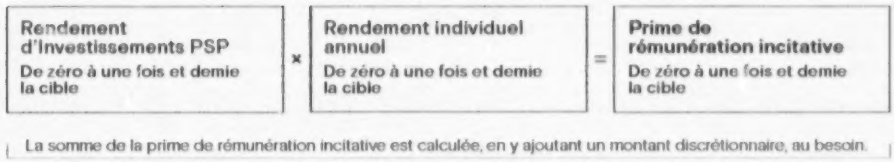
Vous trouverez ci-dessous une illustration du cadre du programme de rémunération incitative.

Cadre de rémunération incitative[1]:

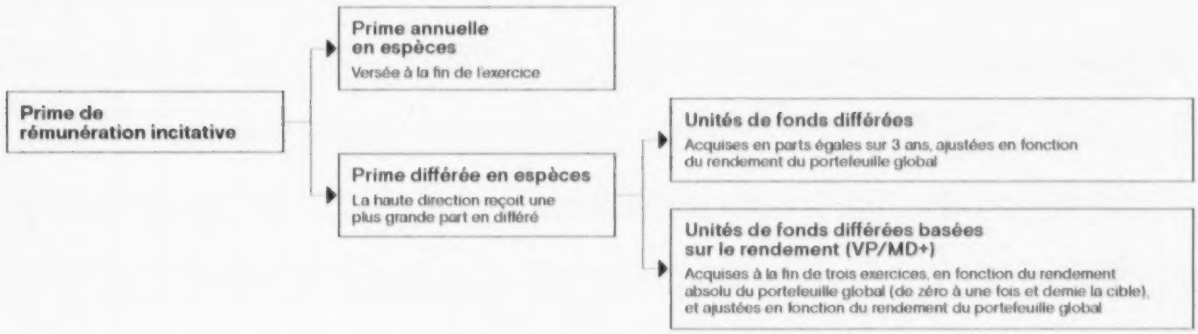
ÉTAPE 1



ÉTAPE 2



ÉTAPE 3



Remarque : Durant la transition vers le nouveau régime de rémunération incitative mis en place à l'exercice 2017, des paiements supplémentaires pourraient être versés pour honorer des montants préalablement accordés, comme ceux autorisés avant l'exercice 2017, ainsi que d'autres droits.

[1] Les montants de rémunération incitative et leurs versements font l'objet de restrictions et de conditions dans le cadre des dispositions du régime de rémunération incitative

Unités de fonds restreintes

Objectif :

- Attirer, retenir et récompenser les employés clés, de façon sélective.

Les unités de fonds restreintes (UFR) peuvent être accordées dans le cadre de circonstances particulières justifiées par un rendement extraordinaire ou des questions liées au marché, comme la demande pour le talent en question.

Ces unités de fonds restreintes sont acquises et payées annuellement en trois versements égaux, à moins que l'employé ne décide de différer le paiement à la fin de la période de trois ans.

La valeur finale payée aux participants est ajustée pour refléter le rendement du portefeuille global pendant la période d'acquisition.

Autres avantages

Objectif :

- Fournir des régimes d'assurance collective et des programmes d'épargne-retraite concurrentiels.

Régime d'assurance collective :

Selon leur emplacement respectif, les employés ont droit aux mêmes avantages sociaux, notamment les soins de santé et dentaires, l'assurance invalidité de longue durée, l'assurance maladie grave, l'assurance-vie, décès et mutilation accidentels, et l'accès à un programme d'aide aux employés.

Régime de retraite :

Régime de retraite des employés à prestation déterminée (PD) : Inaccessible aux nouveaux participants depuis le 1er janvier 2014. Les employés admissibles qui travaillent au Canada contribuent à hauteur de 7,25 % de leur salaire de base depuis le 1er janvier 2017. La prestation est calculée à hauteur de 2 % de la moyenne des trois meilleures années consécutives de l'employé du point de vue salarial.

Régime de retraite des employés à cotisation déterminée (CD) : Les employés admissibles qui travaillent au Canada, embauchés depuis le 1er janvier 2014, deviennent automatiquement membres de ce régime de retraite CD auquel ils peuvent cotiser de 5 à 7 % de leur salaire de base. (Investissements PSP verse des cotisations équivalentes à toutes celles versées par les employés.)

Les employés canadiens peuvent contribuer jusqu'à concurrence du maximum permis en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Régime de retraite complémentaire des employés (les RRCE) : Les RRCE sont des régimes non capitalisés à l'intention des employés admissibles qui demeurent au Canada et qui sont inscrits soit au régime PD ou au régime CD, en vue de fournir des prestations excédentaires aux deux régimes (PD et CD) lorsque celles-ci sont limitées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada.

Les employés hors du Canada peuvent souscrire à des régimes de retraite qui ont été établis en fonction de la réglementation locale et sont harmonisés avec les pratiques du marché.

Avantages accessoires :

Les membres de la direction désignés bénéficient d'une allocation pour avantages accessoires, qui comprend une évaluation de l'état de santé et des habitudes de vie.

Répartition de la rémunération

En vertu du cadre de rémunération, la répartition de la rémunération cible du président et chef de la direction, ainsi que des premiers vice-présidents des classes d'actifs, est pondérée majoritairement au profit de la rémunération variable, comme le démontre le tableau ci-dessous.

La cible de rémunération incitative du président et chef de la direction est 400 % du salaire de base, dont une prime annuelle en espèces dans une proportion de 40 % (versée pour l'année courante), tandis que 60 % de la prime est versée en prime différée. La part différée est répartie en deux parts égales de 50 %; la première, en unités de fonds différées basées sur le rendement, acquises et versées après trois ans (sujettes au rendement du portefeuille global), et, la deuxième, en unités de fonds différées acquises en parts égales sur trois ans (sujettes au rendement du portefeuille global).

La cible de rémunération incitative pour les premiers vice-présidents des classes d'actifs est de 350 % du salaire de base, dont une prime annuelle en espèces dans une proportion de 50 % (versée pour l'année courante), tandis que l'autre 50 % est versée en prime différée. La part différée est répartie en deux parts, dont une de 40 % en unités de fonds différées basées sur le rendement, acquises et versées après trois ans (sujettes au rendement du portefeuille global), et l'autre part, de 60 %, en unités de fonds différées acquises en parts égales sur trois ans (sujettes au rendement du portefeuille global).

	% de la rémunération globale		
	Salaire de base	Incitatif à court terme	Incitatif à long terme
Président et chef de la direction	20	32	48
Premiers vice-présidents des classes d'actifs	22	39	39

Résultats de l'exercice 2018 : rendement et décisions en matière de rémunération

Un point déterminant de notre régime de rémunération est le rendement relatif de notre portefeuille global et de nos principales classes d'actifs en comparaison à leurs indices de référence respectifs.

Un autre élément crucial de notre régime de rémunération incitative est notre rendement absolu en comparaison avec notre objectif de rendement, calculé sur une période continue de sept ans. Depuis l'exercice 2012, Investissements PSP a produit un rendement net de placement de 9,33 %, qui est supérieur à l'objectif de rendement à long terme.

La création de valeur à long terme est souvent liée à la capacité de réaliser de façon constante des rendements de placement supérieurs à un indice de référence défini. Pour l'exercice 2018, notre rendement relatif de placement sur cinq ans aux fins de la rémunération se résume, comparativement aux cibles respectives de chaque secteur, comme suit :

SECTEUR DE PLACEMENT	RENDEMENT RELATIF DE PLACEMENT SUR CINQ ANS
Portefeuille global	A dépassé la cible
Titres à revenu fixe en gestion active	En deçà de la cible, mais a dépassé le seuil
Placements en infrastructures	A dépassé la cible
Ressources naturelles	A dépassé la cible
Placements privés	En deçà du seuil
Titres de créances privés[1]	A dépassé la cible
Marchés publics et stratégies de rendement absolu	A dépassé la cible
Placements immobiliers	A dépassé la cible

[1] Classe d'actifs créée à l'exercice 2016. Depuis la date de création le 11 décembre 2015.

Décisions de rémunération prises à l'exercice 2018

Les membres du conseil d'administration et le président et chef de la direction s'entendent annuellement sur les principaux objectifs liés ou non aux questions financières qui serviront à évaluer le rendement individuel du président et chef de la direction. À la fin de chaque exercice, les membres du conseil d'administration évaluent la performance du président et chef de la direction en fonction de ces objectifs et attribuent une cote de rendement globale. Au moment de déterminer la rémunération directe du président et chef de la direction, le conseil d'administration tient compte à la fois de son rendement individuel et des résultats de rendement de l'organisation.

Pour l'exercice 2018, les objectifs personnels du président et chef de la direction – en plus des résultats de placement supérieurs – s'harmonisaient avec la stratégie, la mission et les valeurs d'Investissements PSP, et comprenaient notamment les éléments suivants :

- Une seule PSP
- Image de marque
- Empreinte mondiale
- Adaptabilité et efficience
- Développement de nos talents
- Atteinte de l'excellence
- Délégation de responsabilités et accent sur la responsabilisation
- Intégrité
- Travail centré sur « une seule équipe »
- Approche axée sur les résultats

D'une façon similaire à celle utilisée pour calculer la rémunération directe du président et chef de la direction, tous les membres de la haute direction établissent annuellement des objectifs de rendement individuel. À la fin de l'exercice, leur rendement est évalué à la lumière de l'atteinte de ces objectifs. L'évaluation des objectifs individuels et d'autres mesures de rendement guident les recommandations à l'égard de la rémunération directe des membres de la haute direction, lesquelles sont présentées au conseil d'administration à des fins d'approbation.

Divulgation de la rémunération

Investissements PSP s'efforce de se conformer aux meilleures pratiques en matière de divulgation de la rémunération des régimes de pensions publics.

La structure actuelle de rémunération des membres de la direction désignés au Canada a été mise en œuvre à l'exercice 2017. Elle met l'accent sur les octrois pour l'année en cours, dont le salaire de base et une rémunération incitative en espèces composée d'une prime annuelle et d'une prime différée. Les tableaux suivants présentent les membres de la direction désignés dans l'ordre de la rémunération octroyée pour l'exercice 2018. La rémunération globale versée à l'exercice 2018 est également présentée et comprend les montants en espèces versés pour les régimes en place précédemment, pour les nouveaux régimes, ainsi que pour toutes les mesures transitoires. En raison de changements organisationnels ayant eu lieu en 2015, certains des nouveaux dirigeants au Canada et aux États-Unis ont eu des ententes contractuelles comportant des périodes de garanties et sont admissibles à des versements en espèces ou différés. Des dirigeants déjà en poste voient, quant à eux, leur rémunération assujettie à la transition des anciens régimes vers le nouveau. Par ailleurs, avec l'ouverture des bureaux à New York et à Londres, le conseil d'administration a approuvé le cadre de rémunération pour ces employés, lequel est entré en vigueur à l'exercice 2018.

Rémunération directe totale (valeur octroyée)

	Salaire de base	Prime annuelle	Prime différée (octroyée)	Rémunération directe totale (octroyée)[1]
Neil Cunningham[2, 4]	371 923	1 068 636	1 164 801	2 605 360
David Scudellari[3]	350 000	1 098 672	1 098 672	2 547 344
Guthrie Stewart[2]	350 000	1 000 213	1 000 213	2 350 426
Anik Lanthier[2]	335 000	925 396	925 395	2 185 791
Dirigeants ayant quitté leur poste				
André Bourbonnais[2, 5]	500 000	0	0	500 000
Daniel Garant[2, 6]	100 000	0	0	100 000

[1] La rémunération directe totale octroyée comprend la prime annuelle et la prime différée octroyées pour l'exercice 2018. Le cadre de rémunération incitative est entré en vigueur le 1er avril 2016 pour les membres de la direction désignés au Canada et le 1er avril 2017 à l'extérieur du Canada.

[2] Montants en dollars canadiens.

[3] Montants en dollars américains.

[4] M. Cunningham a été nommé président et chef de la direction d'Investissements PSP le 7 février 2018. Il occupait précédemment le poste de premier vice-président et chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles.

[5] M. Bourbonnais occupait le poste de président et chef de la direction d'Investissements PSP jusqu'au 7 février 2018 et a agi à titre de conseiller spécial jusqu'au 31 mars 2018. À l'EF18, le salaire de base a été gagné jusqu'au 31 mars 2018. Conformément à son contrat, M. Bourbonnais a reçu une garantie relativement à sa rémunération directe globale pour l'exercice 2018, au titre des versements de salaire de base et de rémunération incitative. Le montant versé conformément au contrat est présenté dans le tableau de rémunération directe totale (versée) ci-dessous.

[6] M. Garant était à l'emploi d'Investissements PSP à titre de vice président à la direction et chef des placements jusqu'au 30 juin 2017. À l'EF18, le salaire de base a été gagné jusqu'au 30 juin 2017. Les montants versés conformément aux politiques d'indemnité de départ et aux dispositions des régimes de rémunération incitative en vigueur sont présentés dans le tableau de rémunération directe totale (versée) ci-dessous.

Rémunération directe totale (versée)

	Salaire de base	Prime annuelle	Prime différée / RRILT (versement d'octrois précédents)	UFRs (versement d'octrois précédents)	Octrois spéciaux	Rémunération directe totale (versée)
Neil Cunningham[1, 3]	371 923	1 068 636	1 331 872	0	0	2 772 431
David Scudellari[2, 4]	350 000	1 098 672	0	103 163	675 000	2 226 835
Guthrie Stewart[1]	350 000	1 000 213	223 216	405 102	0	1 978 531
Anik Lanthier[1]	335 000	925 396	520 230	112 182	0	1 892 808
Dirigeants ayant quitté leur poste						
André Bourbonnais[1, 5]	500 000	0	0	0	2 000 000	2 500 000
Daniel Garant[1, 6]	100 000	0	902 305	113 407	1 968 750	3 084 462

[1] Montants en dollars canadiens.

[2] Montants en dollars américains.

[3] M. Cunningham a été nommé président et chef de la direction d'Investissements PSP le 7 février 2018. Il occupait précédemment le poste de premier vice-président et chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles. Les composantes de rémunération comme le salaire de base et les primes annuelle, différée et RRILT versées reflètent son mandat en tant que premier vice président et chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles jusqu'à sa nomination récente au poste de président et chef de la direction.

[4] M. Scudellari a reçu un montant forfaitaire présenté sous la rubrique octrois spéciaux.

[5] M. Bourbonnais occupait le poste de président et chef de la direction d'Investissements PSP jusqu'au 7 février 2018 et a agi à titre de conseiller spécial jusqu'au 31 mars 2018. À l'EF18, le salaire de base a été gagné jusqu'au 31 mars 2018. Conformément à son contrat pour l'EF18, M. Bourbonnais a reçu l'assurance que sa rémunération directe globale, au titre des versements de salaire de base et des régimes de rémunération incitative, ne serait pas inférieure à 2,5 millions, présenté sous la rubrique octrois spéciaux.

[6] M. Garant était à l'emploi d'Investissements PSP à titre de vice président à la direction et chef des placements jusqu'au 30 juin 2017. À l'EF18, le salaire de base a été gagné jusqu'au 30 juin 2017. Les octrois en vertu des régimes RRILT et UFR ont été gagnés et versés conformément aux dispositions de ces régimes. La rubrique octrois spéciaux comprend l'indemnité de départ versée conformément aux politiques d'indemnité de départ en vigueur.

Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2018

	Exercice	Salaire de base (A)	RRICT/Prime annuelle (B)	Prime différée/Octroi RRILT (C)	Rémunération sous-total (octroyée) (A+B+C)	UFR/Octrois spéciaux (D)	Régime de retraite et RRCE (E)	**Rémunération globale (octroyée) (A+B+C+D+E)**	Autre rémunération[1] (F)	Prime différée + RRILT + UFR (versé) (G)	**Rémunération globale (versée) (A+B+F+G)**
Neil Cunningham[2, 4] Président et chef de la direction	2018	371 923	1 068 636	1 164 801	2 605 360	0	85 000	**2 690 360**	32 147	1 331 872	**2 804 578**
	2017	350 000	919 830	919 830	2 189 660	0	145 500	**2 335 160**	31 918	1 261 015	**2 562 763**
	2016	320 000	679 376	288 000	1 287 376	0	54 500	**1 341 876**	27 468	1 296 000	**2 322 844**
David J. Scudellari[3, 5] Premier vice-président et chef des placements en dette et titres de créances privés	2018	350 000	1 098 672	1 098 672	2 547 344	675 000	18 077	**3 240 421**	698 487	103 163	**2 250 322**
	2017	350 000	n/a	n/a	350 000	250 000	22 274	**622 274**	1 678 029	93 982	**2 122 011**
	2016	144 399	n/a	n/a	144 399	0	808	**145 207**	1 637 425	0	**1 781 824**
Guthrie Stewart[2, 6] Premier vice-président et chef mondial des marchés privés	2018	350 000	1 000 213	1 000 213	2 350 426	0	17 500	**2 367 926**	31 576	628 318	**2 010 107**
	2017	350 000	1 016 756	1 016 756	2 383 512	250 000	18 130	**2 651 642**	413 172	0	**1 779 928**
	2016	173 750	255 187	165 750	594 687	325 000	8 688	**928 375**	335 568	0	**764 505**
Anik Lanthier[2, 7] Première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu	2018	335 000	925 396	925 395	2 185 791	0	142 100	**2 327 891**	28 295	632 412	**1 921 103**
	2017	300 000	807 509	807 508	1 915 017	382 101	26 500	**2 323 618**	160 344	510 390	**1 778 243**
	2016	285 082	286 391	246 037	817 510	370 000	198 800	**1 386 310**	127 480	507 643	**1 206 596**
Dirigeants ayant quitté leur poste											
André Bourbonnais[2, 8] Président et chef de la direction	2018	500 000	0	0	500 000	0	39 366	**539 366**	2 041 448	0	**2 541 448**
	2017	500 000	1 228 500	1 842 750	3 571 250	898 703	25 962	**4 495 915**	746 793	789 450	**3 264 743**
	2016	500 000	691 933	500 000	1 691 933	0	24 519	**1 716 452**	2 089 350	0	**3 261 283**
Daniel Garant[2, 9] Vice-président à la direction et chef des placements	2018	100 000	0	0	100 000	0	93 100	**193 100**	1 978 452	1 015 712	**3 094 164**
	2017	400 000	788 375	788 375	1 976 750	0	61 900	**2 038 650**	32 276	1 041 098	**2 261 750**
	2016	380 615	487 919	344 408	1 212 942	300 000	197 600	**1 710 542**	23 720	964 960	**1 857 214**

[1] La rubrique autre rémunération comprend les avantages accessoires, l'allocation annuelle des dollars flexibles, l'évaluation de santé et des habitudes de vie, ainsi que les parts de l'employeur pour les primes d'assurance vie, décès et mutilation accidentel, invalidité, les prestations pour soins de santé et dentaires, de même que tout autre octroi spécial ou montant versé en vertu des dispositions contractuelles, s'il y a lieu.

[2] Montants en dollars canadiens.

[3] Montants en dollars américains.

[4] M. Cunningham a été nommé président et chef de la direction d'Investissements PSP le 7 février 2018. Les composantes de rémunération comme le salaire de base et les primes annuelle, différée et RRILT, les régimes de retraite et autre rémunération reflètent son mandat en tant que premier vice président et chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles jusqu'à sa nomination récente au poste de président et chef de la direction.

[5] M. Scudellari a reçu un montant forfaitaire présenté sous la rubrique autre rémunération.

[6] M. Stewart a choisi de différer au 31 mars 2018 le versement de l'octroi d'UFR qu'il a reçu à l'exercice 2016. Conformément à son contrat d'emploi de 2015, M. Stewart a reçu l'assurance que ses versements de rémunération directe globale pour l'exercice 2017, au titre des versements de salaire de base et des régimes de rémunération incitative, ne seraient pas inférieurs à 1,5 millions de dollars. Pour l'exercice 2017, la rubrique autre rémunération comprend le montant discrétionnaire octroyé à M. Stewart en vertu de ces dispositions.

[7] M^me^ Lanthier a été nommée première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu le 1^er^ juillet 2015. Pour l'exercice 2017, M^me^ Lanthier a reçu un octroi discrétionnaire en espèces, lequel est inclut sous la rubrique autre rémunération. M^me^ Lanthier a choisi de différer au 31 mars 2019 le versement de l'octroi d'UFR qu'elle a reçu à l'exercice 2017.

[8] M. Bourbonnais occupait le poste de président et chef de la direction d'Investissements PSP jusqu'au 7 février 2018 et a agit à titre de conseiller spécial jusqu'au 31 mars 2018. À l'EF18, le salaire de base a été gagné jusqu'au 31 mars 2018. Conformément à son contrat pour l'EF18, M. Bourbonnais a reçu l'assurance que sa rémunération directe globale ne serait pas inférieure à 2,5 millions. La rubrique autre rémunération comprend le montant discrétionnaire en espèces versé à M. Bourbonnais en vertu de ces dispositions.

[9] M. Garant était à l'emploi d'Investissements PSP à titre de vice président à la direction et chef des placements jusqu'au 30 juin 2017. À l'EF18, le salaire de base a été gagné jusqu'au 30 juin 2017. Les octrois en vertu des régimes RRILT et UFR ont été gagnés et versés conformément aux dispositions de ces régimes. La rubrique autre rémunération comprend l'indemnité de départ versée conformément aux politiques d'indemnité de départ en vigueur.

Rémunération incitative à long-terme octroyée

Le tableau suivant présente la ventilation des primes potentielles futures versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

	Type d'octroi	Octroi pour l'exercice 2018	Période d'acquisition	Primes futures estimatives		
				EF2019	EF2020	EF2021
Neil Cunningham[2]	Prime différée[1]	1 164 801	3 ans	223 344	223 344	718 114
	UFR	0	3 ans	0	0	0
David J. Scudellari[3]	Prime différée[1]	1 098 672	3 ans	219 734	219 734	659 203
	UFR	0	3 ans	0	0	0
Guthrie Stewart[2]	Prime différée[1]	1 000 213	3 ans	200 043	200 043	600 128
	UFR	0	3 ans	0	0	0
Anik Lanthier[2]	Prime différée[1]	925 395	3 ans	185 079	185 079	555 237
	UFR	0	3 ans	0	0	0
Dirigeants ayant quitté leur poste						
André Bourbonnais[2]	Prime différée[1]	0	3 ans	Sans objet		
	UFR	0	3 ans			
Daniel Garant[2]	Prime différée[1]	0	3 ans	Sans objet		
	UFR	0	3 ans			

[1] Prime différée : Le montant réel des primes sera ajusté à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement composé d'Investissements PSP pendant les périodes d'acquisition (le tableau ci-dessus ne tient pas compte du rendement du portefeuille global et aucun multiplicateur de rendement n'a été appliqué aux unités de fonds différées basées sur le rendement, i.e. une hypothèse de rendement cible).

[2] Montants en dollars canadiens.

[3] Montants en dollars américains.

Valeur cumulative de la rémunération incitative à long-terme

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale, au 31 mars 2018, de toutes les primes à long terme octroyées, mais non encore acquises ou versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

		Primes à verser à la fin de l'exercice			
	Régime	2019	2020	2021	Total
Neil Cunningham[4]	Prime différée[1]	407 310	775 242	718 114	1 900 666
	RRILT précédent[2]	720 000	0	0	720 000
	UFR[3]	0	0	0	0
	TOTAL	**1 127 310**	**775 242**	**718 114**	**2 620 666**
David J. Scudellari[5]	Prime différée[1]	219 734	219 734	659 203	1 098 671
	RRILT précédent[2]	n/a	n/a	n/a	n/a
	UFR[3]	103 163	0	0	103 163
	TOTAL	**322 897**	**219 734**	**659 203**	**1 201 834**
Guthrie Stewart[4]	Prime différée[1]	403 394	810 097	600 128	1 813 619
	RRILT précédent[2]	310 781	0	0	310 781
	UFR[3]	0	0	0	0
	TOTAL	**714 175**	**810 097**	**600 128**	**2 124 400**
Anik Lanthier[4, 6]	Prime différée[1]	346 581	669 584	555 237	1 571 401
	RRILT précédent[2]	305 240	0	0	305 240
	UFR[3]	309 488	0	0	309 488
	TOTAL	**961 309**	**669 584**	**555 237**	**2 186 130**
Dirigeants ayant quitté leur poste					
André Bourbonnais	Prime différée[1] / RRILT précédent[2] / UFR[3] / **TOTAL**	Sans objet			
Daniel Garant	Prime différée[1] / RRILT précédent[2] / UFR[3] / **TOTAL**	Sans objet			

[1] Prime différée : Le montant réel des primes sera ajusté à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement composé d'Investissements PSP pendant les périodes d'acquisition (le tableau ci-dessus ne tient pas compte du rendement du portefeuille global et aucun multiplicateur de rendement n'a été appliqué aux unités de fonds différées basées sur le rendement, i.e. une hypothèse de rendement cible).

[2] RRILT précédent : Les valeurs cumulées dans le cadre du RRILT sont estimées en fonction du rendement du portefeuille global et de la classe d'actifs conformément aux mesures de transition du RRILT adoptées parallèlement à l'approbation du nouveau régime de rémunération incitative en vigueur à l'exercice 2017. Ne tient pas compte du rendement du portefeuille global.

[3] UFR : Les valeurs cumulées tiennent compte, le cas échéant, du taux de rendement du portefeuille global d'Investissements PSP pour les exercices 2017 et 2018, s'il y a lieu, mais ne tiennent pas compte du rendement des exercices futurs.

[4] Montants en dollars canadiens.

[5] Montants en dollars américains.

[6] M[me] Lanthier a choisi de différer au 31 mars 2019 le versement de l'octroi d'UFR qu'elle a reçu à l'exercice 2017.

Prestations de retraite

Régime de retraite à cotisation déterminée (Canada) et plan 401(k) dit « Safe Harbor »

	Type de régime	Valeur cumulée en début d'exercice	Augmentation attribuable à des éléments rémunératoires[1]	Augmentation attribuable à des éléments non rémunératoires[2]	Valeur cumulée en fin d'excercice
Montants en dollars américains					
David J. Scudellari	401(k) dit « Safe Harbor »	56 138	18 077	29 577	103 792
Montants en dollars canadiens					
Guthrie Stewart	Cotisation déterminée	56 698	17 500	20 705	94 903
Dirigeant ayant quitté					
André Bourbonnais	Cotisation déterminée	108 379	39 366	32 663	180 408

[1] Comprend les contributions de l'employeur, en vertu du régime de retraite CD et du RRCE pour le membres de la direction désignés au Canada.

[2] Comprend les contributions de l'employé et les revenus de placement réguliers des contributions de l'employeur et de l'employé, en vertu du régime de retraite CD et du RRCE le membre de la dicrection désignés au Canada.

Régime de retraite à prestations définies (Canada)

	Nombre d'années de service validé[1]	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice[2,4]	Augmentation attribuable à des éléments rémunératoires[5]	Augmentation attribuable à des éléments non rémunératoires[6]	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice[2,7]
		À la fin de l'exercice[2]	À 65 ans[2,3]				
Neil Cunningham	10,4	70 300	109 100	1 140 400	85 000	188 500	1 413 900
Anik Lanthier	11,9	71 100	193 000	936 600	142 100	305 500	1 384 200
Dirigeant ayant quitté							
Daniel Garant[8]	0	0	0	1 113 600	93 100	(1 206 700)	0

[1] Nombre d'années de service validé, utilisé à la fois pour le régime de retraite des employés PD et le régime de retraite supplémentaire des employés PD.

[2] Somme des prestations cumulées en vertu du régime de retraite des employés PD et du régime de retraite supplémentaire des employés PD.

[3] Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2018.

[4] Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,1%. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2017 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2016.

[5] Comprend le coût des prestations assumé par l'employeur au titre des services rendus au début de l'exercice, l'effet de la différence entre le salaire réel donnant droit à la pension et le salaire prévu à la fin de l'exercice précédent, et l'incidence des modifications aux régimes de retraite, s'il y a lieu.

[6] Comprend les cotisations versées par les employés et les prestations versées au cours de l'exercice, les modifications apportées aux hypothèses, l'activité non salariale et le coût de l'intérêt pour l'exercice.

[7] Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 3,5%. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2018 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2017.

[8] Le tableau ci-dessus reflète que M. Garant était à l'emploi d'Investissements PSP jusqu'au 30 juin 2017 et qu'il a choisi de transférer la valeur forfaitaire de sa rente avant le 31 mars 2018. À la date de fin d'emploi, il cumulait 8,8 années de service validé.

Politiques d'indemnité de départ

Conformément aux termes de son contrat d'emploi, en cas de licenciement, sauf pour licenciement justifié avec « motifs sérieux », l'indemnité de départ du président et chef de la direction est établie à 24 mois de salaire de base à la date du départ plus la portion annuelle en espèces de la rémunération incitative cible (« indemnité de départ de base »), en plus de 60 000 dollars, soit l'équivalent de 24 mois d'avantages accessoires. L'indemnité de départ comprend également le maintien des protections en vertu du régime d'assurance collective pour une période d'au plus 24 mois, à l'exception de la protection d'invalidité, de l'assurance décès et mutilation accidentels et de toute autre protection optionnelle.

Pour les premiers vice-présidents, l'indemnité de départ correspond à 12 mois du salaire de base à la date du départ plus la portion annuelle en espèces de la prime cible. Un mois de salaire de base plus la portion annuelle en espèces de la prime cible est ajouté pour chaque année de service complétée, jusqu'à concurrence de 18 mois au total. L'indemnité de départ comprend également le maintien des protections assurées, comme les soins de santé et dentaires, et l'assurance-vie pendant une période maximale de 18 mois.

En cas de départ volontaire, aucune indemnité ne sera versée au président et chef de la direction ou aux premiers vice-présidents.

Le tableau ci-dessous présente les paiements potentiels qui seraient versés dans l'éventualité d'une cessation d'emploi (sans motif) des membres de la direction désignés dont la rémunération est la plus élevée, à l'exception de tout montant qui deviendrait payable en vertu des dispositions du régime de rémunération incitative en vigueur.

	Années de service[1]	Indemnité	Démission
Neil Cunningham[2]	13,8	2 660 000	0
David J. Scudellari[3]	2,4	1 157 451	0
Guthrie Stewart[2]	2,6	1 169 613	0
Anik Lanthier[2]	11,9	1 381 875	0
Dirigeants ayant quitté leur poste			
André Bourbonnais	3,0	Sans objet	
Daniel Garant	8,8	Sans objet	

[1] Selon un départ hypothétique au 31 mars 2018.

[2] Montants en dollars canadiens.

[3] Montants en dollars américains.

Biographies

Martin J. Glynn

Président du conseil

Membre du conseil depuis
le 30 janvier 2014

Membre
Comité de placement

Martin J. Glynn est membre du conseil d'administration de deux sociétés ouvertes, Financière Sun Life inc. et Husky Energy Inc. Il siège également au conseil de SOI Group Limited, une filiale de l'Université de St. Andrews associée à la Scottish Oceans Institute. M. Glynn est aussi membre du comité consultatif de Balfour Pacific Capital Inc. Jusqu'à sa retraite en 2006, il a occupé des postes de direction à responsabilité croissante à la HSBC, dont ceux de président et chef de la direction de la Banque HSBC du Canada de 1999 à 2003, et de président et chef de la direction de la Banque HSBC des États-Unis de 2003 à 2006. Il demeure actif au sein des milieux professionnels et communautaires. De 2009 à 2010, il a été le Fellow de Jarislowsky en gestion des affaires de l'École de gestion Haskayne de l'Université de Calgary. M. Glynn est titulaire d'un baccalauréat avec distinction (économie) de l'Université Carleton et d'un MBA (finance et affaires internationales) de l'Université de la Colombie-Britannique.

Diane Bean

Membre du conseil depuis
le 18 juin 2010

Membre
Comité d'audit
Comité de placement

Diane Bean est membre des conseils d'administration de Manuvie International ltée (Asie) et de The Insurance Company of the West Indies. Elle a aussi été la fondatrice-coprésidente du Toronto Region Immigrant Employment Council. Au moment de sa retraite en 2011, elle occupait le poste de vice-présidente directrice, Affaires générales et Ressources humaines, avec la responsabilité des ressources humaines mondiales, à la Financière Manuvie. Pendant plus de 30 ans au sein de l'entreprise, elle a également été directrice régionale pour les divisions du Canada, des États-Unis, de l'Asie et de l'Europe, et a occupé divers postes en TI et en développement des affaires. M[me] Bean détient un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto.

Micheline Bouchard

Membre du conseil depuis
le 29 septembre 2011

Membre
Comité des ressources humaines
et de la rémunération (présidente)
Comité de gouvernance
Comité de placement

Micheline Bouchard siège au conseil d'administration de la Fondation canadienne pour l'innovation. Elle possède une vaste expérience comme administratrice au sein d'entreprises cotées ou non en Bourse, ainsi qu'auprès d'organismes du secteur bénévole. Dans le passé, elle a siégé aux conseils d'administration de TELUS, de la Banque Nationale de Paris, de Ford Motor Canada, du London Insurance Group et de Harry Winston. M[me] Bouchard a été vice-présidente corporative à l'échelle mondiale de Motorola Inc., aux États-Unis, après avoir agi comme présidente et chef de la direction de Motorola Canada Inc. Elle est titulaire d'un baccalauréat ès sciences appliquées (génie physique), ainsi que d'une maîtrise ès sciences appliquées (génie électrique) de Polytechnique Montréal, l'école de génie affiliée à l'Université de Montréal. Elle s'est également vu décerner cinq doctorats honorifiques d'universités canadiennes et a été nommée l'une des 100 femmes d'influence au Canada (2015). M[me] Bouchard est membre de l'Ordre du Canada et de l'Ordre national du Québec, et est aussi membre accréditée de l'Institut des administrateurs de sociétés.

Léon Courville

Membre du conseil depuis
le 5 mars 2007

Membre
Comité de gouvernance
Comité de placement
Comité des ressources humaines
et de la rémunération

Léon Courville a consacré toute sa carrière aux sciences de la gestion et des finances, en œuvrant à titre de professeur et de chercheur au sein d'universités au Canada et aux États-Unis, avant d'être nommé au poste de président de la Banque Nationale du Canada. Il vit actuellement une « retraite » active comme administrateur de sociétés, professeur agrégé à HEC Montréal – l'école de commerce affiliée à l'Université Montréal – , et vigneron-propriétaire du domaine Léon Courville qu'il a fondé en 1999. M. Courville siège aux conseils d'administration de l'Institut de tourisme et d'hôtellerie du Québec et de l'Institut économique de Montréal, et il est président du conseil d'administration de l'Institut de la finance structurée et des instruments dérivés de Montréal. Ses recherches et publications lui ont valu des prix et des bourses au Canada et à l'étranger, dont le prix Coopers & Lybrand pour son ouvrage intitulé Piloter dans la tempête : comment faire face aux défis de la nouvelle économie. M. Courville est détenteur d'un doctorat en économie de l'Université Carnegie-Mellon.

Garnet Garven

Membre du conseil depuis
le 29 septembre 2011

Membre
Comité de gouvernance (président)
Comité de placement
Comité d'audit

Garnet Garven est doyen émérite de l'École de gestion Paul J. Hill et de la Kenneth Levene Graduate School of Business de l'Université de Régina. Il est membre du conseil de gestion du Budget et fonds de réserve pour les pensions de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à Paris et est également membre votant du Conseil des normes comptables du Canada. Plus récemment, il a occupé le poste d'associé principal du Forum des politiques publiques du Canada, un groupe de réflexion dont le siège est à Ottawa. Il a été sous-ministre auprès du premier ministre, secrétaire du cabinet et chef de la fonction publique de la Saskatchewan. Il détient un baccalauréat en administration de l'Université de Régina, un MBA (finance) de l'Université de la Saskatchewan et un titre de CPA honoraire des Comptables professionnels agréés du Canada. M. Garven a été chercheur universitaire en gouvernance d'entreprise à l'École de gestion Ivey de l'Université Western. Administrateur fondateur de Greystone Managed Investments Inc. et ancien président du conseil et chef de la direction du Saskatchewan Workers' Compensation Board, il a siégé à divers conseils d'administration d'organisations des secteurs privé et public, et d'organismes sans but lucratif.

Lynn Haight

Membre du conseil depuis
le 14 janvier 2010

Membre
Comité d'audit
Comité de gouvernance
Comité de placement

Lynn Haight est présidente du conseil du Groupe indépendant d'audit et de surveillance du Haut-Commissariat pour les réfugiés des Nations Unies, à Genève, et membre du conseil de Green Shield Canada. Elle a récemment terminé son mandat à titre de présidente du conseil d'administration du Consortium du groupe consultatif pour la recherche agricole internationale (CGIAR), à Washington. De plus, elle siège au conseil de la Fondation du Collège Somerville de l'Université d'Oxford. En 2009, elle a pris sa retraite des postes de chef de l'exploitation et de chef de la direction financière de Foresters, une compagnie d'assurance internationale. Auparavant, elle avait occupé les postes de vice-présidente, Rentes fixes américaines, et de chef comptable de la Financière Manuvie. Elle a aussi occupé le poste d'administratrice et de présidente du comité de vérification du Conseil des arts de l'Ontario, ainsi que de présidente du conseil de Foresters Holdings Europe, du Tafelmusik Baroque Orchestra, du Centre mondial d'agroforesterie, à Nairobi, et du Groupe de consultations sectorielles sur les services aux entreprises du ministre fédéral du Commerce international. M^me^ Haight a obtenu une maîtrise avec distinction de l'Université d'Oxford et le titre de Fellow des Comptables professionnels agréés du Canada (FCPA, FCA), de l'Institut des Comptables agréés d'Angleterre et du pays de Galles, et de l'Association canadienne des conseillers en management, en plus de détenir le titre d'administratrice de sociétés certifiée.

Timothy E. Hodgson

Membre du conseil
depuis le 17 décembre 2013

Membre
Comité de placement (président)
Comité des ressources humaines
et de la rémunération

Timothy E. Hodgson est associé directeur d'Alignvest Management Corporation. Il est président et administrateur d'Alignvest Acquisition II Corporation et administrateur de MEG Energy Corp. De 2010 à 2012, il a été conseiller spécial du gouverneur Mark Carney à la Banque du Canada. Au début de sa carrière, il a passé plusieurs années à Goldman Sachs, où il a agi de 2005 à 2010 à titre de chef de la direction de Goldman Sachs Canada, Inc. M. Hodgson est membre des conseils d'administration de KGS-Alpha Capital Markets, du Global Risk Institute in Financial Services et de Next Canada. Auparavant, il siégeait aux conseils d'administration de Goldman Sachs Canada, Inc. et de l'École de gestion Ivey. M. Hodgson détient un MBA de l'École de gestion Ivey et un baccalauréat en commerce de l'Université du Manitoba. Il est comptable professionnel agréé (CPA, CA) et membre de l'Institut des administrateurs de sociétés.

Miranda C. Hubbs

Membre du conseil depuis
le 15 août 2017

Membre
Comité d'audit
Comité de placement

Miranda C. Hubbs siège actuellement au conseil d'administration de Nutrien Ltd. et a siégé précédemment aux conseils d'Agrium Inc. et de Spectra Energy Corporation. Elle est également membre du conseil d'administration de la Croix-Rouge canadienne, et est membre fondatrice et ancienne coprésidente nationale du conseil d'administration du Tiffany Circle de la Croix-Rouge canadienne, une société de femmes chefs de file et philanthropes. M[me] Hubbs est titulaire d'un baccalauréat ès sciences de l'Université Western, ainsi que d'une maîtrise en administration des affaires de la Schulich School of Business de l'Université York. Elle détient également le titre d'analyste financière agréée (CFA) et compte parmi les membres de l'équipe de gouvernance de la National Association of Corporate Directors (NACD). Avant de prendre sa retraite en 2011, M[me] Hubbs occupait le poste de vice-présidente à la direction et de directrice générale de McLean Budden, l'un des plus grands gestionnaires d'actifs institutionnels au Canada. Auparavant, elle a travaillé en tant qu'analyste en recherche et spécialiste des services bancaires d'investissement au sein de Gordon Capital Corporation, une importante firme canadienne de courtage.

William A. MacKinnon

Membre du conseil depuis
le 14 janvier 2010

Membre
Comité d'audit (président)
Comité de placement

William A. MacKinnon siège au conseil d'administration de TELUS. Très actif au sein d'organismes professionnels et communautaires, il est aussi membre des conseils de la Fondation communautaire de Toronto, à titre de président, et du Roy Thomson Hall, à Toronto. Comptable de métier, M. MacKinnon s'est joint à KPMG Canada en 1968 et y a été nommé associé en 1977. De 1999 jusqu'à sa retraite à la fin de 2008, il y a occupé le poste de chef de la direction. Pendant plusieurs années, il a aussi siégé au conseil d'administration de KPMG International. M. MacKinnon détient un baccalauréat en commerce de l'Université du Manitoba. Il a obtenu le titre de comptable agréé (CPA, CA) en 1971 et celui de Fellow des Comptables professionnels agréés du Canada (FCPA, FCA) en 1994.

Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET[1]										
Revenu (perte) de placement net	**13 975**	15 553	1 098	13 966	12 793	7 194	1 888	7 043	7 605	(9 493)
Charges d'exploitation	**450**	370	295	243	216	184	148	114	92	86
Autres éléments du résultat global	**(14)**	(4)	4	(15)	17	–	–	–	–	–
Éléments du résultat global	**13 511**	15 179	807	13 708	12 594	7 010	1 740	6 929	7 513	(9 579)
Transferts de fonds	**3 921**	3 622	3 987	4 554	4 997	4 635	4 733	4 814	4 980	4 431
Augmentation (diminution) de l'actif net	**17 432**	18 801	4 794	18 262	17 591	11 645	6 473	11 743	12 493	(5 148)
ACTIF NET SOUS GESTION										
Actions										
Actions de marchés mondiaux[2]	**51 813**	55 227	47 511	56 276	49 466	40 165	32 950	32 834	23 659	11 411
Placements privés	**19 382**	15 868	12 520	10 103	8 425	6 924	6 444	5 582	5 426	4 191
Titres à revenu fixe des gouvernements[3]	**27 783**	24 043	24 603	22 646	18 383	15 433	14 144	11 956	10 001	11 096
Crédit	**8 857**	4 418	640	–	–	–	–	–	–	–
Actifs réels										
Placements immobiliers[4]	**23 245**	20 551	20 358	14 377	10 650	9 427	7 055	5 312	5 118	4 653
Placements en infrastructures	**14 972**	11 149	8 701	7 080	6 011	3 854	3 607	2 356	2 073	2 446
Placements en ressources naturelles	**4 833**	3 711	2 470	1 536	795	382	325	–	–	–
Portefeuille complémentaire	**2 201**	656	–	–	–	–	–	–	–	–
Actif net sous gestion	**153 086**	**135 623**	**116 801**	**112 018**	**93 730**	**76 185**	**64 525**	**58 040**	**46 277**	**33 797**
RENDEMENT (%)										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	**9,8**	**12,8**	**0,7**	**14,2**	**15,9**	**10,3**	**2,6**	**14,1**	**21,1**	**(23,1)**
Indice de référence	8,7	11,9	0,3	13,1	13,9	8,6	1,6	12,7	19,8	(17,6)

[1] Les données de 2014 et postérieures à 2014 sont présentées conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Les données antérieures à 2014 sont présentées conformément aux normes comptables canadiennes applicables pour chaque période respectivement et n'ont pas été retraitées conformément aux IFRS.

[2] Comprennent les montants liés aux stratégies de rendement absolu, capitalisés à l'aide de l'effet de levier.

[3] Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

[4] Depuis 2013, les montants liés aux stratégies de créances immobilières sont présentés à la rubrique Placements immobiliers.

III

— États financiers

et notes aux états financiers

Table des matières

79 **Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière**

80 **Certificat d'investissement**

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public États financiers consolidés

82 États consolidés de la situation financière

83 États consolidés du résultat global

83 États consolidés des variations des capitaux propres

84 Tableaux consolidés des flux de trésorerie

85 Notes des états financiers consolidés

Compte du régime de pension de la fonction publique

119 États de la situation financière

120 États du résultat global

120 États des variations des capitaux propres

121 Tableaux des flux de trésorerie

122 Notes des états financiers

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

156 États de la situation financière

157 États du résultat global

157 États des variations des capitaux propres

158 Tableaux des flux de trésorerie

159 Notes des états financiers

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

193 États de la situation financière

194 États du résultat global

194 États des variations des capitaux propres

195 Tableaux des flux de trésorerie

196 Notes des états financiers

Compte du régime de pension de la Force de réserve

230 États de la situation financière

231 États du résultat global

231 États des variations des capitaux propres

232 Tableaux des flux de trésorerie

233 Notes des états financiers

Responsabilité de la direction

à l'égard de l'information financière

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») de même que les états financiers des comptes des régimes de pension de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve (les « états financiers ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS), telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et énoncées dans le Manuel de CPA Canada. La responsabilité des états financiers et de l'information financière figurant dans le rapport annuel incombe à la direction.

Annuellement, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toutes observations importantes au comité de vérification (le « comité ») du conseil d'administration d'Investissement PSP.

À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2017 et le 31 mars 2018 étaient conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») et à l'Énoncé des principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »).

Neil Cunningham
Président et chef de la direction

Le 15 mai 2018

De plus, Investissements PSP tient des registres et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci afin de fournir une assurance raisonnable que son actif est bien protégé et contrôlé, et que les opérations sont conformes aux dispositions applicables de la Partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et, selon ce qui convient, à la Loi, à son règlement d'application, aux règlements administratifs, et à l'ÉPNP.

Le comité aide le conseil d'administration à remplir ses responsabilités concernant l'approbation des états financiers annuels. Le comité rencontre régulièrement la direction et les auditeurs externes pour discuter de l'étendue des audits et autres mandats confiés de temps à autre aux auditeurs externes et des constatations qui en découlent, pour passer en revue l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité passe en revue les états financiers annuels et recommande leur approbation au conseil d'administration.

Les coauditeurs externes d'Investissements PSP, le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. (les « auditeurs externes »), ont effectué un audit indépendant des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux tests et autres procédures qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport des auditeurs. Les auditeurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations sur l'intégrité de l'information financière et le caractère adéquat des systèmes de contrôle interne d'Investissements PSP.

Nathalie Bernier
Première vice-présidente, planification stratégique et d'affaires et chef de la direction financière

Le 15 mai 2018

Certificat d'investissement

La *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « *Loi* ») exige qu'un certificat soit signé par un administrateur au nom du conseil d'administration, indiquant que les placements détenus par l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») au cours de l'exercice financier ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, aux normes et aux procédures régissant ces placements. Par conséquent, voici le certificat d'investissement :

« *Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements* ».

Martin J. Glynn
Président du conseil
Le 15 mai 2018

— Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

États financiers consolidés

Rapport des auditeurs indépendants

Au président du Conseil du Trésor

Rapport sur les états financiers consolidés

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP), qui comprennent les états consolidés de la situation financière au 31 mars 2018 et au 31 mars 2017, et les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière d'Investissements PSP au 31 mars 2018 et au 31 mars 2017, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons eu connaissance au cours de nos audits des états financiers consolidés ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,

Margaret P. La Haie

Margaret La Haie, CPA, CA
Directrice principale

Le 15 mai 2018
Ottawa, Canada

Deloitte s.e.n.c.r.l./s.r.l.[1]

[1] CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

Le 15 mai 2018
Montréal, Canada

États consolidés de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Actif		
Placements (note 4.1)	**178 958**	158 803
Autres actifs	**181**	170
Total de l'actif	**179 139**	158 973
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	**273**	231
Passifs liés à des placements (note 4.1)	**13 679**	12 373
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	**12 193**	10 807
Total du passif	**26 145**	23 411
Actif net	**152 994**	135 562
Capitaux propres		
Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada à l'égard de ce qui suit : (note 9.1)		
Compte du régime de pension de la fonction publique	**111 066**	98 447
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	**30 145**	26 653
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	**11 095**	9 835
Compte du régime de pension de la Force de réserve	**688**	627
Total des capitaux propres	**152 994**	135 562
Total du passif et des capitaux propres	**179 139**	158 973

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration :

Martin J. Glynn
Président du conseil

William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Revenu de placement	**14 420**	15 913
Charges liées aux placements (note 10)	**(445)**	(360)
Revenu de placement net	**13 975**	15 553
Charges d'exploitation (note 11)	**(450)**	(370)
Résultat net	**13 525**	15 183
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	**(14)**	(4)
Résultat global	**13 511**	15 179

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	**69 810**	66 188
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9 3)	**3 921**	3 622
Solde à la fin de la période	**73 731**	69 810
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	**65 752**	50 573
Résultat global	**13 511**	15 179
Solde à la fin de la période	**79 263**	65 752
Total des capitaux propres	**152 994**	135 562

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	**13 525**	15 183
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	**31**	30
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	**18**	(48)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	**(189)**	416
	13 385	15 581
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	**(19 748)**	(24 864)
(Augmentation) diminution des autres actifs	**(9)**	9
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	**28**	40
Augmentation des passifs liés à des placements	**1 303**	6 512
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	**(5 041)**	(2 722)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	**27 325**	26 760
Remboursement d'emprunts	**(25 747)**	(25 220)
Transferts de fonds reçus (note 9)	**3 921**	3 622
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	**5 499**	5 162
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	**(45)**	(46)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	**(45)**	(46)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	**413**	2 394
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	**(18)**	48
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	**3 830**	1 388
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période[A]	**4 225**	3 830
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	**(198)**	(139)

[A] Au 31 mars 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 4 212 millions $ (3 805 millions $ au 31 mars 2017) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 13 millions $ (25 millions $ au 31 mars 2017) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes des états financiers consolidés

Pour les exercices clos les 31 mars 2018 et 2017

1 — Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Ils sont désignés aux présentes individuellement le « régime » et collectivement, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour les fonds par le gouvernement du Canada (individuellement, un « Fonds » et collectivement, les « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu des régimes pour des services rendus à compter du 1er avril 2000, et dans le cas du régime de pension de la Force de réserve pour des services rendus à compter du 1er mars 2007 (collectivement, les « services postérieurs à 2000 »). Les comptes gérés par Investissements PSP au nom des Fonds sont désignés aux présentes individuellement le « compte de régime » et collectivement, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières.

En vertu des *Lois sur la pension*, le gouvernement du Canada, qui administre les régimes et leurs Fonds respectifs, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime de chaque Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime concerné pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds de ce régime.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)*d)* et 149(1)*d.2)* de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 — Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les états financiers consolidés d'Investissements PSP ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers consolidés reflètent la situation financière et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour les Fonds. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre des régimes.

La publication de ces états financiers consolidés a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 15 mai 2018.

Comptes de régime

Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour chacun des Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation à chacun des comptes de régime. Des états financiers distincts sont dressés pour chaque compte de régime.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers consolidés sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états consolidés de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états consolidés du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers et le montant net est présenté dans les états consolidés de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention, soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 10.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour les Fonds sont comptabilisés dans leur compte de régime respectif quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans la préparation des états financiers consolidés, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

3.1. Normes comptables adoptées au cours de l'exercice

IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. Investissements PSP a appliqué les modifications à compter du 1er avril 2017 et a présenté les informations requises par voie de note dans les états financiers consolidés, tel qu'il est indiqué à la note 8.3.

3.2. Normes comptables adoptées avant la date d'entrée en vigueur

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et passifs financiers, ainsi que des dispositions en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté pour la première fois l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 à l'égard de la comptabilisation, de la décomptabilisation, du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers sont décrites à la note 2.3.1. Les dispositions de la norme en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture n'ont aucune incidence.

3.3. Modifications futures de normes comptables

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après celles qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

L'IAS 28 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. Elle contient une mise au point permettant de clarifier que le choix d'évaluer à la juste valeur une participation dans une entité émettrice doit se faire sur une base individuelle. Ce choix ne s'applique pas uniformément pour évaluer les participations dans toutes les entreprises associées et les coentreprises. La direction a déterminé qu'une telle modification n'aura aucune incidence sur les états financiers consolidés d'Investissements PSP.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	**4 262**	6 358
Actions étrangères	**34 652**	29 503
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	**26 693**	24 338
Placements privés	**16 265**	13 617
Placements en infrastructures	**17 842**	13 203
Placements en ressources naturelles	**5 339**	4 269
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	**11 376**	12 369
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[A]	**22 589**	25 053
Obligations indexées à l'inflation	**12 357**	7 724
Titres de créance privés	**14 126**	9 152
Autres titres à revenu fixe[A]	**24**	58
Placements alternatifs	**8 748**	8 015
	174 273	153 659
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	**1 115**	1 145
Intérêts à recevoir	**420**	318
Dividendes à recevoir	**133**	133
Titres acquis en vertu de conventions de revente	**1 867**	2 653
Actifs liés à des produits dérivés	**1 150**	895
	4 685	5 144
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	**178 958**	158 803
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	**(1 164)**	(1 076)
Intérêts à payer	**(56)**	(39)
Titres vendus à découvert[B]	**(6 577)**	(4 222)
Garanties à payer[B]	**(3 573)**	(5 091)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**(575)**	(1 107)
Passifs liés à des produits dérivés	**(1 734)**	(838)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	**(13 679)**	(12 373)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	**(12 193)**	(10 807)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	**(12 193)**	(10 807)
Placements nets	**153 086**	135 623

[A] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe ayant été réduits de 3 259 millions $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés ayant été augmentées du même montant.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation, les titres de créance privés et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux consolidés des flux de trésorerie et se sont établis à 4 212 millions $ au 31 mars 2018 (3 805 millions $ au 31 mars 2017). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales et les billets à taux variable. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des BTAA est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse ou négociée hors cote.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

	31 mars 2018			31 mars 2017		
		Juste valeur			Juste valeur	
(en millions de dollars canadiens)	Valeur nominale	Actifs	Passifs	Valeur nominale	Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	3 794	–	–	1 404	–	–
Bons et droits de souscription	3	3	–	3	8	–
Options : acquises	10 589	252	–	3 871	31	–
souscrites	7 217	–	(144)	3 243	–	(27)
Hors cote						
Swaps	26 774	146	(649)	28 936	257	(113)
Options : acquises	1 525	44	–	1 908	49	–
souscrites	853	–	(32)	1 856	–	(44)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	121	–	–	137	–	–
Hors cote						
Contrats à terme	27 751	198	(419)	28 152	99	(304)
Swaps	3 003	1	(56)	4 590	17	(43)
Options : acquises	8 278	57	–	9 600	89	–
souscrites	8 502	–	(50)	9 754	–	(69)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	14 600	–	–	7 939	–	–
Options : acquises	49 524	18	–	34 398	6	–
souscrites	42 835	–	(15)	37 959	–	(3)
Hors cote						
Swaps	14 597	175	(145)	12 425	157	(95)
Options : acquises	49 904	249	–	35 629	178	–
souscrites	52 207	–	(209)	46 973	–	(122)
Hors cote compensés						
Swaps	65 171	–	–	39 161	–	–
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	1 243	–	(15)	1 086	–	(18)
souscrits[A]	235	2	–	297	4	–
Options : acquises	644	5	–	–	–	–
souscrites	–	–	–	–	–	–
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	1 241	–	–	831	–	–
souscrits[A]	602	–	–	1 187	–	–
Total		1 150	(1 734)		895	(838)

[A] Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

	31 mars 2018			31 mars 2017		
		Juste valeur			Juste valeur	
(en millions de dollars canadiens)	Valeur nominale	Actifs	Passifs	Valeur nominale	Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	128 683	273	(159)	88 954	45	(30)
Instruments dérivés négociés hors cote	195 516	877	(1 575)	181 206	850	(808)
Instruments dérivés hors cote compensés	67 014	–	–	41 179	–	–
Total		1 150	(1 734)		895	(838)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Moins de 3 mois	125 971	110 636
De 3 à 12 mois	119 957	103 410
Plus d'un an	145 285	97 293

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
  - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
  - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
  - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
  - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2018, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	3 400	862	–	4 262
Actions étrangères	29 531	3 227	1 894	34 652
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	26 693	26 693
Placements privés	–	–	16 265	16 265
Placements en infrastructures	–	–	17 842	17 842
Placements en ressources naturelles	–	–	5 339	5 339
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	11 376	–	11 376
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	22 425	164	22 589
Obligations indexées à l'inflation	–	12 357	–	12 357
Titres de créance privés	–	–	14 126	14 126
Autres titres à revenu fixe	–	13	11	24
Placements alternatifs	–	1 668	7 080	8 748
	32 931	51 928	89 414	174 273
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	1 115	–	1 115
Intérêts à recevoir	–	420	–	420
Dividendes à recevoir	–	133	–	133
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	1 867	–	1 867
Actifs liés à des produits dérivés	200	950	–	1 150
	200	4 485	–	4 685
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	33 131	56 413	89 414	178 958
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(1 164)	–	(1 164)
Intérêts à payer	–	(56)	–	(56)
Titres vendus à découvert	(5 069)	(1 508)	–	(6 577)
Garanties à payer	–	(3 573)	–	(3 573)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(575)	–	(575)
Passifs liés à des produits dérivés	(159)	(1 575)	–	(1 734)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(5 228)	(8 451)	–	(13 679)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(12 193)	–	(12 193)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(12 193)	–	(12 193)
Placements nets	27 903	35 769	89 414	153 086

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2017, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	5 475	883	–	6 358
Actions étrangères	25 728	3 480	295	29 503
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	24 338	24 338
Placements privés	–	–	13 617	13 617
Placements en infrastructures	–	–	13 203	13 203
Placements en ressources naturelles	–	–	4 269	4 269
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	12 369	–	12 369
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[A]	–	24 796	257	25 053
Obligations indexées à l'inflation	–	7 724	–	7 724
Titres de créance privés	–	–	9 152	9 152
Autres titres à revenu fixe[A]	–	41	17	58
Placements alternatifs	–	1 524	6 491	8 015
	31 203	50 817	71 639	153 659
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	1 145	–	1 145
Intérêts à recevoir	–	318	–	318
Dividendes à recevoir	–	133	–	133
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	2 653	–	2 653
Actifs liés à des produits dérivés	45	850	–	895
	45	5 099	–	5 144
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	31 248	55 916	71 639	158 803
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(1 076)	–	(1 076)
Intérêts à payer	–	(39)	–	(39)
Titres vendus à découvert[B]	(2 867)	(1 355)	–	(4 222)
Garanties à payer[B]	–	(5 091)	–	(5 091)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(1 107)	–	(1 107)
Passifs liés à des produits dérivés	(30)	(808)	–	(838)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 897)	(9 476)	–	(12 373)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(10 807)	–	(10 807)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(10 807)	–	(10 807)
Placements nets	28 351	35 633	71 639	135 623

[A] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe classés dans le niveau 2 ayant été réduits de 3 259 millions $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés classées dans le niveau 2 ayant été augmentées du même montant.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, des titres cotés d'une juste valeur de 43 millions $, classés au niveau 2 au 31 mars 2017, ont été transférés dans le niveau 1, les restrictions de négociation ayant expiré.

Aucun transfert n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2018 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics					
Actions étrangères	Placements directs	**1 894**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	**25 048**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B,C]	5,00 % – 22,10 % (7,94 %)
				Taux de capitalisation final[B,C]	4,25 % – 9,75 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation[B,D]	2,75 % – 9,09 % (5,30 %)
				Taux d'occupation stable[D,E]	94,00 % – 100,00 % (98,29 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré[D,E]	27,50 $ – 1 107,92 $ (90,83 $)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	**1 645**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	**27 221**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	6,00 % – 12,70 % (8,94 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	**12 225**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	**164**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	4,70 % – 10,00 % (7,40 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	**10 160**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	5,90 % – 17,25 % (9,79 %)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	**3 966**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	**11**	Prix obtenus de sources indépendantes[A]	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	**7 080**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Total		**89 414**			

[A] Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

[B] Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

[C] Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

[D] Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

[E] Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2017:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics					
Actions étrangères	Placements directs	295	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	22 916	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B, C]	4,50 % - 25,00 % (8,06 %)
				Taux de capitalisation final[B, C]	4,25 % - 10,25 % (6,04 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation[B, D]	2,75 % - 8,00 % (5,69 %)
				Taux d'occupation stable[B, E]	94,00 % - 100,00 % (97,77 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré[B, E]	2,82 $ - 1 115,10 $ (153,82 $)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	1 422	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	21 639	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	5,91 % - 12,70 % (9,36 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	9 450	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	257	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	3,90 % - 14,10 % (7,50 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	4 861	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	4,49 % - 12,25 % (9,07 %)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	4 291	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	17	Prix obtenus de sources indépendantes[A]	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	6 491	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Total		71 639			

[A] Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

[B] Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

[C] Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

[D] Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

[E] Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2018 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	295	657	(57)	–	6	993	–	1 894
Placements sur les marchés privés	55 427	9 836	(4 487)	–	1 115	4 261	(13)	66 139
Titres à revenu fixe	9 426	7 820	(3 204)	(26)	218	67	–	14 301
Placements alternatifs	6 491	1 336	(935)	–	79	109	–	7 080
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	–	17	–	(17)	–	–	–	–
Total	71 639	19 666	(8 683)	(43)	1 418	5 430	(13)	89 414

Au 31 mars 2017, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, le placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Les titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits en Bourse et ne peuvent être vendus qu'à compter du moment de leur inscription.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2017 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	–	261	–	–	–	34	–	295
Placements sur les marchés privés	46 262	9 866	(2 738)	–	667	1 370	–	55 427
Titres à revenu fixe	6 287	5 233	(1 950)	(679)	386	149	–	9 426
Placements alternatifs	5 398	918	(480)	–	53	602	–	6 491
Total	57 947	16 278	(5 168)	(679)	1 106	2 155	–	71 639

4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2018 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2017) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	**31 mars 2018**	31 mars 2017
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	**11 554**	13 241
Biens détenus en garantie[A]	**12 295**	14 103
Titres empruntés	**5 105**	2 882
Biens donnés en garantie[B]	**5 285**	3 021
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**584**	1 110
Biens donnés en garantie	**584**	1 109
Titres acquis en vertu de conventions de revente	**1 883**	2 661
Biens détenus en garantie[C]	**1 876**	2 655
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	**1 779**	309
Biens détenus en garantie[D]	**3**	228

[A] La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 3 505 millions $ en espèces au 31 mars 2018 (5 080 millions $ au 31 mars 2017) et 8 790 millions $ en titres au 31 mars 2018 (9 023 millions $ au 31 mars 2017). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

[B] La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

[C] Au 31 mars 2018, un montant de 1 508 millions $ (1 355 millions $ au 31 mars 2017) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de néant (207 millions $ au 31 mars 2017) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

[D] Les biens détenus en garantie comprenaient 2 millions $ en espèces au 31 mars 2018 (10 millions $ au 31 mars 2017) et 1 million $ en titres au 31 mars 2018 (218 millions $ au 31 mars 2017). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a le droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2018, 103 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 23 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (103 entités d'investissement en Amérique du Nord, 23 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2017).

De plus, Investissements PSP contrôlait 80 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2018 (77 entités émettrices au 31 mars 2017).

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

	31 mars 2018		
Nom de l'entité	**Établissement principal**	**Participation détenue par Investissements PSP (%)**	**Relation avec Investissements PSP**
Revera Inc.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
AviAlliance GmbH	**Europe**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
Kaingaroa Timberlands Ltd.	**Océanie**	**56**	**Entité contrôlée conjointement**
Roadis Transportation B.V.	**Mondial**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	**Europe**	**50**	**Entité contrôlée conjointement**
FirstLight Power Resources Holding Inc.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
Roccapina Fund, L.P.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
TDF S.A.S.	**Europe**	**22**	**Entreprise associée**
Cubico Sustainable Investments Limited	**Mondial**	**50**	**Entité contrôlée conjointement**
Big Box Properties	**Amérique du Nord**	**49**	**Entité contrôlée conjointement**

	31 mars 2017		
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15 et les engagements, à la note 16.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre conçu pour s'assurer que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'alignent sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

7.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2018 (%)	31 mars 2017 (%)
Volatilité absolue	**7,2**	7,6

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP.

Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

	31 mars 2018					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	11 376[A]	11 376
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	3 484	8 277	5 218	3 427	2 183[B]	22 589
Obligations indexées à l'inflation	–	4 102	4 411	3 844	–	12 357
Titres de créance privés	3	1 426	6 998	1 541	4 158[C]	14 126
Autres titres à revenu fixe	11	–	–	–	13[B]	24
Total des titres à revenu fixe	3 498	13 805	16 627	8 812	17 730	60 472

	31 mars 2017					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	12 369[A]	12 369
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[D]	2 443	9 430	6 093	3 828	3 259[B]	25 053
Obligations indexées à l'inflation	4	1 813	2 866	3 041	–	7 724
Titres de créance privés	79	894	3 553	–	4 626[C]	9 152
Autres titres à revenu fixe[D]	17	21	–	–	20[B]	58
Total des titres à revenu fixe	2 543	12 158	12 512	6 869	20 274	54 356

[A] En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

[B] Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

[C] L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

[D] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe dans la colonne « Autres » ayant été réduits de 3 259 millions $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés dans la colonne « Autres » ayant été augmentées du même montant.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.2.

Certains des placements alternatifs, des conventions de revente de même que des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.10 et 4.1.12 sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets s'établissaient comme suit à la date indiquée :

	31 mars 2018		31 mars 2017	
Devise	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	**82 368**	**68,4**	63 698	70,5
Euro	**12 202**	**10,1**	5 677	6,3
Yen japonais	**3 554**	**3,0**	3 301	3,6
Livre sterling	**2 953**	**2,5**	2 781	3,1
Dollar australien	**2 637**	**2,2**	1 167	1,3
Won sud-coréen	**2 612**	**2,2**	2 394	2,6
Dollar de Hong Kong	**2 397**	**2,0**	1 194	1,3
Réal brésilien	**2 156**	**1,8**	2 040	2,3
Peso mexicain	**1 956**	**1,6**	791	0,9
Roupie indienne	**1 377**	**1,1**	1 234	1,4
Nouveau dollar taiwanais	**1 029**	**0,9**	996	1,1
Franc suisse	**798**	**0,7**	930	1,0
Autres	**4 342**	**3,5**	4 196	4,6
Total	**120 381**	**100,0**	90 399	100,0

Au 31 mars 2018, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 23 374 millions $ (14 668 millions $ US, 2 541 millions €, 180 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 13 553 millions de pesos colombiens et 1 439 millions de pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 20 185 millions $ (12 532 millions $ US, 2 088 millions €, 190 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 58 millions de réals brésiliens, 13 553 millions de pesos colombiens, 232 millions de pesos mexicains et 126 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements
(suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2018, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit s'élevait à 62 milliards $ (55 milliards $ au 31 mars 2017). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 15 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	**31 mars 2018 (%)**	31 mars 2017 (%)
AAA-AA	**51,2**	54,2
A	**20,9**	20,0
BBB	**2,5**	4,5
BB et moins	**24,4**	19,9
Aucune cote[A]	**1,0**	1,4
Total	**100,0**	100,0

[A] Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états consolidés de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2018						
Conventions de revente	**1 867**	–	**1 867**[A]	**496**	**1 371**	–
Dérivés négociés hors cote	**917**	**40**	**877**[B]	**870**	**1**	**6**
Total	**2 784**	**40**	**2 744**	**1 366**	**1 372**	**6**
31 mars 2017						
Conventions de revente	2 653	–	2 653[A]	207	2 446	–
Dérivés négociés hors cote	856	6	850[B]	609	174	67
Total	3 509	6	3 503	816	2 620	67

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2018						
Conventions de rachat	**575**	–	**575**[A]	**496**	**79**	–
Dérivés négociés hors cote	**1 615**	**40**	**1 575**[B]	**869**	**705**	**1**
Garanties à payer	**2**	–	**2**[C]	**1**	–	**1**
Total	**2 192**	**40**	**2 152**	**1 366**	**784**	**2**
31 mars 2017						
Conventions de rachat	1 107	–	1 107[A]	207	900	–
Dérivés négociés hors cote	814	6	808[B]	609	184	15
Total	1 921	6	1 915	816	1 084	15

[A] Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

[B] Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

[C] Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2018, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés[A]				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 164)	–	–	(1 164)
Intérêts à payer	(54)	(2)	–	(56)
Titres vendus à découvert	(6 577)	–	–	(6 577)
Garanties à payer	(3 573)	–	–	(3 573)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(575)	–	–	(575)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(4 731)	(1 589)	(5 873)	(12 193)
Fournisseurs et autres passifs	(170)	–	(103)	(273)
Total	(16 844)	(1 591)	(5 976)	(24 411)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	500	241	409	1 150
Passifs liés à des produits dérivés[A]	(828)	(477)	(429)	(1 734)
Total	(328)	(236)	(20)	(584)

[A] Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Passifs financiers (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2017, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés[A]				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 076)	–	–	(1 076)
Intérêts à payer	(37)	(2)	–	(39)
Titres vendus à découvert[B]	(4 222)	–	–	(4 222)
Garanties à payer[B]	(5 091)	–	–	(5 091)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 107)	–	–	(1 107)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(5 771)	(1 240)	(3 796)	(10 807)
Fournisseurs et autres passifs	(154)	(2)	(75)	(231)
Total	(17 458)	(1 244)	(3 871)	(22 573)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	236	337	322	895
Passifs liés à des produits dérivés[A]	(392)	(180)	(266)	(838)
Total	(156)	157	56	57

[A] Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

8— Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, Investissements PSP a conclu une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards $ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard $ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2018 et 2017.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, une limite combinée de 12 milliards $ à l'égard de la composante des billets à ordre à court terme canadiens et américains a remplacé les limites distinctes de 3 milliards $ pour les émissions au Canada et de 5 milliards $ US pour les émissions aux États-Unis de l'exercice clos le 31 mars 2017.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2018 et 31 mars 2017.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux à la date indiquée :

	31 mars 2018		31 mars 2017	
(en millions de dollars canadiens)	**Montants de capital payables à l'échéance**	**Juste valeur**	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 1,16 % et 1,85 % et venant à échéance de 26 à 364 jours (entre 0,57 % et 0,78 % et venant à échéance de 26 à 273 jours au 31 mars 2017)	**948**	**944**	1 348	1 346
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 1,39 % et 2,17 % et venant à échéance de 28 à 365 jours (entre 0,68 % et 1,16 % et venant à échéance de 30 à 266 jours au 31 mars 2017)	**5 389**	**5 376**	5 671	5 665
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	**1 000**	**1 023**	500	528
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	**985**	**1 026**	985	1 060
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	**1 250**	**1 213**	1 250	1 236
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	**965**	**945**	970	972
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	**1 710**	**1 666**	–	–
Total	**12 247**	**12 193**	10 724	10 807

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 189 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (pertes non réalisées de 416 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017).

8 Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Billets à ordre à court terme	77	50
Billets à moyen terme	116	84
Total	**193**	134

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

				Changements sans contrepartie de trésorerie		
(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Gains de change	Gains de juste valeur[A]	Solde de clôture
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	10 807	27 291	(25 713)	(37)	(155)	12 193
Facilités de crédit	–	34	(34)	–	–	–
Emprunts	10 807	27 325	(25 747)	(37)	(155)	12 193

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2017.

				Changements sans contrepartie de trésorerie		
(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Pertes de change	Gains de juste valeur[A]	Solde de clôture
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	8 851	26 760	(25 220)	459	(43)	10 807
Emprunts	8 851	26 760	(25 220)	459	(43)	10 807

[A] Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

9.2. Actions émises

En vertu de la Loi, Investissements PSP a émis dix actions d'une valeur nominale de 10 $ chacune au président du Conseil du Trésor, pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada. La Loi n'attribue aucun droit de vote, droit de dividende, droit résiduel ou autre droit relativement à ces actions.

9.3. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu, à l'intention des Fonds, des transferts de fonds du gouvernement du Canada pour les exercices clos les 31 mars, comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Fonds de retraite de la fonction publique	**2 814**	2 712
Fonds de retraite des Forces canadiennes	**827**	659
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	**280**	251
Fonds de retraite de la Force de réserve	**–**	–
Total	**3 921**	3 622

10 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Charges d'intérêts	**213**	151
Coûts de transaction	**139**	134
Frais de gestion externe des placements[A]	**41**	32
Autres (montant net)	**52**	43
Total	**445**	360

[A] Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 161 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (152 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 312 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (296 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

11 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Salaires et avantages du personnel	**262**	210
Honoraires de consultation et de services professionnels	**72**	61
Locaux et matériel	**26**	21
Données de marché et applications commerciales	**31**	27
Amortissement des immobilisations corporelles	**31**	30
Droits de garde	**5**	4
Autres charges d'exploitation	**23**	17
Total	**450**	370

12 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

12.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

12.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2018	2017
Compte du régime de pension de la fonction publique	**72,6**	72,5
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	**19,7**	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	**7,2**	7,3
Compte du régime de pension de la Force de réserve	**0,5**	0,5
Total	**100,0**	100,0

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

13 — Transactions entre parties liées

13.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

13.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.3.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

13.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états consolidés du résultat global et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	20	16
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	5	8
Total	**25**	24

Comme il est indiqué à la note 15, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

14 — Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.3, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

15 — Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2018 et 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 550 millions $ au 31 mars 2018 (2 077 millions $ au 31 mars 2017) plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2018, les accords d'emprunt venaient à échéance entre novembre 2018 et novembre 2029 (entre mai 2017 et septembre 2028 au 31 mars 2017).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 53 millions $ au 31 mars 2018 (35 millions $ au 31 mars 2017) relativement à des transactions de placement.

16 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Les engagements s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	**31 mars 2018**	31 mars 2017
Actions étrangères	**5**	–
Placements immobiliers	**2 292**	2 826
Placements privés	**11 342**	9 062
Placements en infrastructures	**3 879**	3 750
Placements en ressources naturelles	**457**	755
Titres de créance privés	**3 758**	3 110
Placements alternatifs	**2 232**	1 242
Total	**23 965**	20 745

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2018 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2017).

— Compte du régime de pension de la fonction publique

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au président du Conseil du Trésor

Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le Compte du régime de pension de la fonction publique), qui comprennent les états de la situation financière au 31 mars 2018 et au 31 mars 2017, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique au 31 mars 2018 et au 31 mars 2017, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique dont nous avons eu connaissance au cours de nos audits des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi qu'aux règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,

Margaret P. La Haire

Margaret La Haire, CPA, CA
Directrice principale

Le 15 mai 2018
Ottawa, Canada

Deloitte s.e.n.c.r.l./s.r.l.[1]

[1] CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

Le 15 mai 2018
Montréal, Canada

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Actif		
Placements (note 4.1)	**129 877**	115 296
Autres actifs	**131**	118
Somme à recevoir du compte du régime de pension des Forces canadiennes	**24**	21
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	**9**	8
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Force de réserve	**1**	1
Total de l'actif	**130 042**	115 444
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	**199**	168
Passifs liés à des placements (note 4.1)	**9 928**	8 983
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	**8 849**	7 846
Total du passif	**18 976**	16 997
Actif net	**111 066**	98 447
Capitaux propres (note 9)	**111 066**	98 447
Total du passif et des capitaux propres	**130 042**	115 444

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :

Martin J. Glynn
Président du conseil

William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Revenu de placement	**10 465**	11 544
Charges liées aux placements (note 10)	**(323)**	(261)
Revenu de placement net	**10 142**	11 283
Charges d'exploitation (note 11)	**(327)**	(268)
Résultat net	**9 815**	11 015
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	**(10)**	(3)
Résultat global	**9 805**	11 012

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	**50 684**	47 972
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	**2 814**	2 712
Solde à la fin de la période	**53 498**	50 684
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	**47 763**	36 751
Résultat global	**9 805**	11 012
Solde à la fin de la période	**57 568**	47 763
Total des capitaux propres	**111 066**	98 447

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	9 815	11 015
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	23	22
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	13	(35)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	(137)	302
	9 714	11 304
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(14 285)	(18 136)
(Augmentation) diminution des autres actifs	(6)	7
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	20	29
Augmentation des passifs liés à des placements	942	4 732
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(3 615)	(2 064)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	19 832	19 528
Remboursement d'emprunts	(18 689)	(18 405)
Remboursements de sommes à recevoir du :		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	102	83
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	38	30
Compte du régime de pension de la Force de réserve	2	2
Sommes avancées au :		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	(105)	(87)
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	(39)	(32)
Compte du régime de pension de la Force de réserve	(2)	(2)
Transferts de fonds reçus (note 9)	2 814	2 712
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	3 953	3 829
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(33)	(33)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(33)	(33)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	305	1 732
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(13)	35
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	2 774	1 007
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^	3 066	2 774
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(144)	(100)

^ Au 31 mars 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 3 057 millions $ (2 761 millions $ au 31 mars 2017) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 9 millions $ (13 millions $ au 31 mars 2017) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2018 et 2017

1 — Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique (le « régime »), le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1er avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)*d)* et 149(1)*d.2)* de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 — Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 15 mai 2018.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 10.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

3.1. Normes comptables adoptées au cours de l'exercice

IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. Investissements PSP a appliqué les modifications à compter du 1er avril 2017 et a présenté les informations requises par voie de note dans les états financiers, tel qu'il est indiqué à la note 8.3.

3.2. Normes comptables adoptées avant la date d'entrée en vigueur

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et passifs financiers, ainsi que des dispositions en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté pour la première fois l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 à l'égard de la comptabilisation, de la décomptabilisation, du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers sont décrites à la note 2.3.1. Les dispositions de la norme en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture n'ont aucune incidence.

3.3. Modifications futures de normes comptables

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après celles qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

L'IAS 28 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. Elle contient une mise au point permettant de clarifier que le choix d'évaluer à la juste valeur une participation dans une entité émettrice doit se faire sur une base individuelle. Ce choix ne s'applique pas uniformément pour évaluer les participations dans toutes les entreprises associées et les coentreprises. La direction a déterminé qu'une telle modification n'aura aucune incidence sur les états financiers.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	3 093	4 616
Actions étrangères	25 148	21 420
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	19 372	17 670
Placements privés	11 804	9 886
Placements en infrastructures	12 949	9 586
Placements en ressources naturelles	3 875	3 100
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	8 256	8 980
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[A]	16 394	18 190
Obligations indexées à l'inflation	8 967	5 608
Titres de créance privés	10 252	6 645
Autres titres à revenu fixe[A]	17	41
Placements alternatifs	6 349	5 819
	126 476	111 561
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	809	832
Intérêts à recevoir	305	231
Dividendes à recevoir	97	96
Titres acquis en vertu de conventions de revente	1 355	1 926
Actifs liés à des produits dérivés	835	650
	3 401	3 735
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	129 877	115 296
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(845)	(781)
Intérêts à payer	(41)	(28)
Titres vendus à découvert[B]	(4 774)	(3 065)
Garanties à payer[B]	(2 593)	(3 696)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(417)	(804)
Passifs liés à des produits dérivés	(1 258)	(609)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(9 928)	(8 983)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(8 849)	(7 846)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(8 849)	(7 846)
Placements nets	111 100	98 467

[A] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe ayant été réduits de 2 367 millions $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés ayant été augmentées du même montant.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements privés regroupent les placements dans les fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation, les titres de créance privés et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 3 057 millions $ au 31 mars 2018 (2 761 millions $ au 31 mars 2017). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales et les billets à taux variable. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des BTAA est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse ou négociée hors cote.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

	31 mars 2018			31 mars 2017		
		Juste valeur			Juste valeur	
(en millions de dollars canadiens)	Valeur nominale	Actifs	Passifs	Valeur nominale	Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	**2 754**	**–**	**–**	1 019	–	–
Bons et droits de souscription	**2**	**2**	**–**	2	6	–
Options : acquises	**7 684**	**183**	**–**	2 810	23	–
souscrites	**5 238**	**–**	**(104)**	2 355	–	(20)
Hors cote						
Swaps	**19 430**	**105**	**(471)**	21 009	187	(82)
Options : acquises	**1 106**	**32**	**–**	1 385	35	–
souscrites	**619**	**–**	**(23)**	1 348	–	(32)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	**87**	**–**	**–**	99	–	–
Hors cote						
Contrats à terme	**20 140**	**144**	**(304)**	20 439	72	(220)
Swaps	**2 180**	**1**	**(41)**	3 333	12	(32)
Options : acquises	**6 007**	**42**	**–**	6 970	65	–
souscrites	**6 171**	**–**	**(36)**	7 082	–	(50)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	**10 595**	**–**	**–**	5 764	–	–
Options : acquises	**35 942**	**13**	**–**	24 974	4	–
souscrites	**31 087**	**–**	**(11)**	27 559	–	(2)
Hors cote						
Swaps	**10 594**	**127**	**(105)**	9 021	114	(69)
Options : acquises	**36 217**	**181**	**–**	25 868	129	–
souscrites	**37 889**	**–**	**(152)**	34 104	–	(89)
Hors cote compensés						
Swaps	**47 297**	**–**	**–**	28 433	–	–
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	**902**	**–**	**(11)**	788	–	(13)
souscrits[^]	**171**	**2**	**–**	216	3	–
Options : acquises	**468**	**3**	**–**	–	–	–
souscrites	**–**	**–**	**–**	–	–	–
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	**900**	**–**	**–**	603	–	–
souscrits[^]	**437**	**–**	**–**	862	–	–
Total		**835**	**(1 258)**		650	(609)

[^] Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4— Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

	31 mars 2018			31 mars 2017		
		Juste valeur			Juste valeur	
(en millions de dollars canadiens)	Valeur nominale	Actifs	Passifs	Valeur nominale	Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	**93 389**	**198**	**(115)**	64 582	33	(22)
Instruments dérivés négociés hors cote	**141 894**	**637**	**(1 143)**	131 563	617	(587)
Instruments dérivés hors cote compensés	**48 634**	**–**	**–**	29 898	–	–
Total		**835**	**(1 258)**		650	(609)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Moins de 3 mois	**91 422**	80 326
De 3 à 12 mois	**87 057**	75 079
Plus d'un an	**105 438**	70 638

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
  - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
  - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
  - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
  - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2018, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	2 467	626	–	3 093
Actions étrangères	21 432	2 342	1 374	25 148
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	19 372	19 372
Placements privés	–	–	11 804	11 804
Placements en infrastructures	–	–	12 949	12 949
Placements en ressources naturelles	–	–	3 875	3 875
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	8 256	–	8 256
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	16 275	119	16 394
Obligations indexées à l'inflation	–	8 967	–	8 967
Titres de créance privés	–	–	10 252	10 252
Autres titres à revenu fixe	–	9	8	17
Placements alternatifs	–	1 211	5 138	6 349
	23 899	37 686	64 891	126 476
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	809	–	809
Intérêts à recevoir	–	305	–	305
Dividendes à recevoir	–	97	–	97
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	1 355	–	1 355
Actifs liés à des produits dérivés	145	690	–	835
	145	3 256	–	3 401
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	24 044	40 942	64 891	129 877
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(845)	–	(845)
Intérêts à payer	–	(41)	–	(41)
Titres vendus à découvert	(3 679)	(1 095)	–	(4 774)
Garanties à payer	–	(2 593)	–	(2 593)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(417)	–	(417)
Passifs liés à des produits dérivés	(115)	(1 143)	–	(1 258)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(3 794)	(6 134)	–	(9 928)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(8 849)	–	(8 849)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(8 849)	–	(8 849)
Placements nets	20 250	25 959	64 891	111 100

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2017, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	3 975	641	–	4 616
Actions étrangères	18 679	2 526	215	21 420
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	17 670	17 670
Placements privés	–	–	9 886	9 886
Placements en infrastructures	–	–	9 586	9 586
Placements en ressources naturelles	–	–	3 100	3 100
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	8 980	–	8 980
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[A]	–	18 003	187	18 190
Obligations indexées à l'inflation	–	5 608	–	5 608
Titres de créance privés	–	–	6 645	6 645
Autres titres à revenu fixe[A]	–	29	12	41
Placements alternatifs	–	1 107	4 712	5 819
	22 654	36 894	52 013	111 561
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	832	–	832
Intérêts à recevoir	–	231	–	231
Dividendes à recevoir	–	96	–	96
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	1 926	–	1 926
Actifs liés à des produits dérivés	33	617	–	650
	33	3 702	–	3 735
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	22 687	40 596	52 013	115 296
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(781)	–	(781)
Intérêts à payer	–	(28)	–	(28)
Titres vendus à découvert[B]	(2 082)	(983)	–	(3 065)
Garanties à payer[B]	–	(3 696)	–	(3 696)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(804)	–	(804)
Passifs liés à des produits dérivés	(22)	(587)	–	(609)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 104)	(6 879)	–	(8 983)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(7 846)	–	(7 846)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(7 846)	–	(7 846)
Placements nets	20 583	25 871	52 013	98 467

[A] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe classés dans le niveau 2 ayant été réduits de 2 367 millions $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés classées dans le niveau 2 ayant été augmentées du même montant.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, des titres cotés d'une juste valeur de 31 millions $, classés au niveau 2 au 31 mars 2017, ont été transférés dans le niveau 1, les restrictions de négociation ayant expiré.

Aucun transfert n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2018 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics					
Actions étrangères	Placements directs	**1 374**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	**18 178**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B, C]	5,00 % – 22,10 % (7,94 %)
				Taux de capitalisation final[B, C]	4,25 % – 9,75 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation[B, D]	2,75 % – 9,09 % (5,30 %)
				Taux d'occupation stable[D, E]	94,00 % – 100,00 % (98,29 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré[D, E]	27,50 $ – 1 107,92 $ (90,83 $)
				Valeur de l'actif net[A]	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.
	Placements dans des fonds	**1 194**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	**19 756**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	6,00 % – 12,70 % (8,94 %)
				Données de marché comparables	s. o.
				Valeur de l'actif net[A]	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.
	Placements dans des fonds	**8 872**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	**119**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	4,70 % – 10,00 % (7,40 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	**7 374**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	5,90 % – 17,25 % (9,79 %)
				Valeur de l'actif net[A]	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.
	Placements dans des fonds	**2 878**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	**8**	Prix obtenus de sources indépendantes[A]	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	**5 138**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Total		**64 891**			

[A] Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

[B] Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

[C] Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

[D] Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

[E] Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2017 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics					
Actions étrangères	Placements directs	216	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	16 638	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B, C]	4,50 % – 25,00 % (8,06 %)
				Taux de capitalisation final[B, C]	4,25 % – 10,25 % (6,04 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation[B, D]	2,75 % – 8,00 % (5,69 %)
				Taux d'occupation stable[B, E]	94,00 % – 100,00 % (97,77 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré[B, F]	2,82 $ – 1 115,10 $ (153,82 $)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	1 032	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	15 711	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	5,91 % – 12,70 % (9,36 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	6 861	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	187	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	3,90 % – 14,10 % (7,50 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	3 529	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	4,49 % – 12,25 % (9,07 %)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	3 116	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	12	Prix obtenus de sources indépendantes[A]	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	4 712	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Total		52 013			

[A] Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

[B] Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

[C] Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

[D] Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

[E] Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2018 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés^	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	215	477	(42)	–	5	719	–	1374
Placements sur les marchés privés	40242	7138	(3256)	–	808	3077	(9)	48000
Titres à revenu fixe	6844	5675	(2325)	(19)	158	46	–	10379
Placements alternatifs	4712	970	(679)	–	58	77	–	5138
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	–	13	–	(13)	–	–	–	–
Total	52013	14273	(6302)	(32)	1029	3919	(9)	64891

Au 31 mars 2017, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, le placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Les titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits en Bourse et ne peuvent être vendus qu'à compter du moment de leur inscription.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2017 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés^	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	–	190	–	–	–	25	–	215
Placements sur les marchés privés	33559	7155	(1986)	–	484	1030	–	40242
Titres à revenu fixe	4560	3795	(1414)	(493)	281	115	–	6844
Placements alternatifs	3916	664	(348)	–	39	441	–	4712
Total	42035	11804	(3748)	(493)	804	1611	–	52013

^ Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2018 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2017) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	**31 mars 2018**	31 mars 2017
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	**8 385**	9 613
Biens détenus en garantie[A]	**8 923**	10 239
Titres empruntés	**3 705**	2 093
Biens donnés en garantie[B]	**3 835**	2 193
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**424**	806
Biens donnés en garantie	**424**	805
Titres acquis en vertu de conventions de revente	**1 367**	1 932
Biens détenus en garantie[C]	**1 362**	1 928
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	**1 291**	224
Biens détenus en garantie[D]	**2**	165

[A] La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 2 544 millions $ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2018 (3 688 millions $ au 31 mars 2017) et 6 379 millions $ en titres au 31 mars 2018 (6 551 millions $ au 31 mars 2017). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

[B] La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

[C] Au 31 mars 2018, un montant de 1 094 millions $ (984 millions $ au 31 mars 2017) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de néant (150 millions $ au 31 mars 2017) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

[D] Les biens détenus en garantie comprenaient 1 million $ en espèces au 31 mars 2018 (7 millions $ au 31 mars 2017) et 1 million $ en titres au 31 mars 2018 (158 millions $ au 31 mars 2017). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a le droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2018, 103 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 23 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (103 entités d'investissement en Amérique du Nord, 23 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2017).

De plus, Investissements PSP contrôlait 80 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2018 (77 entités émettrices au 31 mars 2017).

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

	31 mars 2018		
Nom de l'entité	**Établissement principal**	**Participation détenue par Investissements PSP (%)**	**Relation avec Investissements PSP**
Revera Inc.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
AviAlliance GmbH	**Europe**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
Kaingaroa Timberlands Ltd.	**Océanie**	**56**	**Entité contrôlée conjointement**
Roadis Transportation B.V.	**Mondial**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	**Europe**	**50**	**Entité contrôlée conjointement**
FirstLight Power Resources Holding Inc.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
Roccapina Fund, L.P.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
TDF S.A.S.	**Europe**	**22**	**Entreprise associée**
Cubico Sustainable Investments Limited	**Mondial**	**50**	**Entité contrôlée conjointement**
Big Box Properties	**Amérique du Nord**	**49**	**Entité contrôlée conjointement**

	31 mars 2017		
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15 et les engagements, à la note 16.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre conçu pour s'assurer que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'alignent sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

7.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2018 (%)	31 mars 2017 (%)
Volatilité absolue	**7,2**	7,6

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

	31 mars 2018					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	8 256[A]	8 256
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	2 529	6 007	3 787	2 487	1 584[B]	16 394
Obligations indexées à l'inflation	–	2 977	3 201	2 789	–	8 967
Titres de créance privés	2	1 034	5 079	1 119	3 018[C]	10 252
Autres titres à revenu fixe	8	–	–	–	9[B]	17
Total des titres à revenu fixe	2 539	10 018	12 067	6 395	12 867	43 886

	31 mars 2017					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	8 980[A]	8 980
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[D]	1 774	6 846	4 424	2 779	2 367[B]	18 190
Obligations indexées à l'inflation	3	1 316	2 081	2 208	–	5 608
Titres de créance privés	57	650	2 579	–	3 359[C]	6 645
Autres titres à revenu fixe[D]	13	15	–	–	13[B]	41
Total des titres à revenu fixe	1 847	8 827	9 084	4 987	14 719	39 464

[A] En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

[B] Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

[C] L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

[D] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe dans la colonne « Autres » ayant été réduits de 2 367 millions $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés dans la colonne « Autres » ayant été augmentées du même montant.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.2.

Certains des placements alternatifs, des conventions de revente de même que des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.10 et 4.1.12 sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

	31 mars 2018		31 mars 2017	
Devise	**Juste valeur (en millions de dollars canadiens)**	**Pourcentage du total**	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	**59 778**	**68,4**	46 247	70,5
Euro	**8 856**	**10,1**	4 122	6,3
Yen japonais	**2 579**	**3,0**	2 397	3,6
Livre sterling	**2 143**	**2,5**	2 019	3,1
Dollar australien	**1 914**	**2,2**	847	1,3
Won sud-coréen	**1 895**	**2,2**	1 738	2,6
Dollar de Hong Kong	**1 739**	**2,0**	867	1,3
Réal brésilien	**1 565**	**1,8**	1 481	2,3
Peso mexicain	**1 420**	**1,6**	574	0,9
Roupie indienne	**999**	**1,1**	896	1,4
Nouveau dollar taïwanais	**747**	**0,9**	723	1,1
Franc suisse	**579**	**0,7**	675	1,0
Autres	**3 151**	**3,5**	3 046	4,6
Total	**87 365**	**100,0**	65 632	100,0

Au 31 mars 2018, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 16 964 millions $ pour le compte de régime (10 645 millions $ US, 1 844 millions €, 130 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 9 836 millions de pesos colombiens et 1 045 millions de pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 14 655 millions $ pour le compte de régime (9 099 millions $ US, 1 516 millions €, 138 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 42 millions de réals brésiliens, 9 840 millions de pesos colombiens, 168 millions de pesos mexicains et 91 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements
(suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2018, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 46 milliards $ (40 milliards $ au 31 mars 2017). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 15 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	**31 mars 2018 (%)**	31 mars 2017 (%)
AAA-AA	**51,2**	54,2
A	**20,9**	20,0
BBB	**2,5**	4,5
BB et moins	**24,4**	19,9
Aucune cote[A]	**1,0**	1,4
Total	**100,0**	100,0

[A] Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2018						
Conventions de revente	**1 355**	**–**	**1 355**[A]	**360**	**995**	**–**
Dérivés négociés hors cote	**666**	**29**	**637**[B]	**632**	**1**	**4**
Total	**2 021**	**29**	**1 992**	**992**	**996**	**4**
31 mars 2017						
Conventions de revente	1 926	–	1 926[A]	150	1 776	–
Dérivés négociés hors cote	622	5	617[B]	442	126	49
Total	2 548	5	2 543	592	1 902	49

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2018						
Conventions de rachat	**417**	**–**	**417**[A]	**360**	**57**	**–**
Dérivés négociés hors cote	**1 172**	**29**	**1 143**[B]	**631**	**511**	**1**
Garanties à payer	**2**	**–**	**2**[C]	**1**	**–**	**1**
Total	**1 591**	**29**	**1 562**	**992**	**568**	**2**
31 mars 2017						
Conventions de rachat	804	–	804[A]	150	654	–
Dérivés négociés hors cote	592	5	587[B]	442	134	11
Total	1 396	5	1 391	592	788	11

[A] Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

[B] Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

[C] Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2018, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(845)	–	–	(845)
Intérêts à payer	(39)	(2)	–	(41)
Titres vendus à découvert	(4 774)	–	–	(4 774)
Garanties à payer	(2 593)	–	–	(2 593)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(417)	–	–	(417)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 434)	(1 153)	(4 262)	(8 849)
Fournisseurs et autres passifs	(126)	–	(73)	(199)
Total	(12 228)	(1 155)	(4 335)	(17 718)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	363	175	297	835
Passifs liés à des produits dérivés^	(601)	(346)	(311)	(1 258)
Total	(238)	(171)	(14)	(423)

^ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Passifs financiers (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2017, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés[A]				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(781)	–	–	(781)
Intérêts à payer	(26)	(2)	–	(28)
Titres vendus à découvert[B]	(3 065)	–	–	(3 065)
Garanties à payer[B]	(3 696)	–	–	(3 696)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(804)	–	–	(804)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(4 190)	(900)	(2 756)	(7 846)
Fournisseurs et autres passifs	(112)	(2)	(54)	(168)
Total	(12 674)	(904)	(2 810)	(16 388)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	171	245	234	650
Passifs liés à des produits dérivés[A]	(285)	(131)	(193)	(609)
Total	(114)	114	41	41

[A] Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

8— Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, Investissements PSP a conclu une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards $ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard $ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2018 et 2017.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, une limite combinée de 12 milliards $ à l'égard de la composante des billets à ordre à court terme canadiens et américains a remplacé les limites distinctes de 3 milliards $ pour les émissions au Canada, et de 5 milliards $ US pour les émissions aux États-Unis de l'exercice clos le 31 mars 2017.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2018 et 31 mars 2017.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

	31 mars 2018		31 mars 2017	
(en millions de dollars canadiens)	**Montants de capital payables à l'échéance**	**Juste valeur**	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 1,16 % et 1,85 % et venant à échéance de 26 à 364 jours (entre 0,57 % et 0,78 % et venant à échéance de 26 à 273 jours au 31 mars 2017)	**688**	**685**	979	977
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 1,39 % et 2,17 % et venant à échéance de 28 à 365 jours (entre 0,68 % et 1,16 % et venant à échéance de 30 à 266 jours au 31 mars 2017)	**3 911**	**3 902**	4 118	4 113
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	**726**	**742**	363	383
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	**715**	**744**	715	770
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	**907**	**881**	907	897
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	**700**	**686**	704	706
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	**1 241**	**1 209**	-	-
Total	**8 888**	**8 849**	7 786	7 846

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 137 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (pertes non réalisées de 302 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017).

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Billets à ordre à court terme	56	36
Billets à moyen terme	84	61
Total	**140**	97

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

				Changements sans contrepartie de trésorerie		
(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Gains de change	Gains de juste valeur^	Solde de clôture
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	7 846	19 807	(18 664)	(27)	(113)	8 849
Facilités de crédit	–	25	(25)	–	–	–
Emprunts	7 846	19 832	(18 689)	(27)	(113)	8 849

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2017.

				Changements sans contrepartie de trésorerie		
(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Pertes de change	Gains de juste valeur^	Solde de clôture
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	6 421	19 528	(18 406)	333	(31)	7 846
Emprunts	6 421	19 528	(18 406)	333	(31)	7 846

^ Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 2 814 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (2 712 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Charges d'intérêts	**155**	109
Coûts de transaction	**101**	97
Frais de gestion externe des placements[A]	**29**	24
Autres (montant net)	**38**	31
Total	**323**	261

[A] Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 116 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (110 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 226 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (215 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

11 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Salaires et avantages du personnel	**190**	152
Honoraires de consultation et de services professionnels	**52**	45
Locaux et matériel	**19**	15
Données de marché et applications commerciales	**23**	19
Amortissement des immobilisations corporelles	**23**	22
Droits de garde	**3**	3
Autres charges d'exploitation	**17**	12
Total	**327**	268

12 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

12.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

12.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2018	2017
Compte du régime de pension de la fonction publique	**72,6**	72,5
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	**19,7**	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	**7,2**	7,3
Compte du régime de pension de la Force de réserve	**0,5**	0,5
Total	**100,0**	100,0

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

13 — Transactions entre parties liées

13.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

13.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

13.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat global et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	**2018**	2017
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	**14**	12
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	**4**	5
Total	**18**	17

Comme il est indiqué à la note 15, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

14 — Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

15 — Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2018 et 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 550 millions $ au 31 mars 2018 (2 077 millions $ au 31 mars 2017), dont un montant de 1 851 millions $ a été attribué au compte de régime (1 508 millions $ au 31 mars 2017), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2018, les accords d'emprunt venaient à échéance entre novembre 2018 et novembre 2029 (entre mai 2017 et septembre 2028 au 31 mars 2017).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 53 millions $ au 31 mars 2018 (35 millions $ au 31 mars 2017), dont un montant de 38 millions $ a été attribué au compte de régime (25 millions $ au 31 mars 2017) relativement à des transactions de placement.

16 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	**31 mars 2018**	31 mars 2017
Actions étrangères	**3**	–
Placements immobiliers	**1 664**	2 052
Placements privés	**8 231**	6 580
Placements en infrastructures	**2 815**	2 723
Placements en ressources naturelles	**332**	548
Titres de créance privés	**2 727**	2 258
Placements alternatifs	**1 620**	901
Total	**17 392**	15 062

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2018 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2017).

— Compte du régime de pension des Forces canadiennes

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Défense nationale

Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le Compte du régime de pension des Forces canadiennes), qui comprennent les états de la situation financière au 31 mars 2018 et au 31 mars 2017, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes au 31 mars 2018 et au 31 mars 2017, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes dont nous avons eu connaissance au cours de nos audits des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi qu'aux règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,

Margaret P. La Haie

Margaret La Haie, CPA, CA
Directrice principale

Le 15 mai 2018
Ottawa, Canada

Deloitte s.e.n.c.r.l./s.r.l.[1]

[1] CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

Le 15 mai 2018
Montréal, Canada

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	**31 mars 2018**	31 mars 2017
Actif		
Placements (note 4.1)	**35 288**	31 250
Autres actifs	**36**	32
Total de l'actif	**35 324**	31 282
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	**54**	46
Passifs liés à des placements (note 4.1)	**2 697**	2 435
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	**2 404**	2 127
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	**24**	21
Total du passif	**5 179**	4 629
Actif net	**30 145**	26 653
Capitaux propres (note 9)	**30 145**	26 653
Total du passif et des capitaux propres	**35 324**	31 282

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :

Martin J. Glynn
Président du conseil

William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Revenu de placement	**2 844**	3 140
Charges liées aux placements (note 10)	**(88)**	(71)
Revenu de placement net	**2 756**	3 069
Charges d'exploitation (note 11)	**(88)**	(73)
Résultat net	**2 668**	2 996
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	**(3)**	(1)
Résultat global	**2 665**	2 995

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	**13 676**	13 017
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	**827**	659
Solde à la fin de la période	**14 503**	13 676
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	**12 977**	9 982
Résultat global	**2 665**	2 995
Solde à la fin de la période	**15 642**	12 977
Total des capitaux propres	**30 145**	26 653

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	2 668	2 996
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	6	6
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	4	(9)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	(38)	82
	2 640	3 075
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(3 957)	(4 848)
(Augmentation) diminution des autres actifs	(2)	2
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	6	8
Augmentation des passifs liés à des placements[B]	262	1 280
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation[B]	(1 051)	(483)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	5 389	5 211
Remboursement d'emprunts	(5 074)	(4 911)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(102)	(83)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	105	87
Transferts de fonds reçus (note 9)	827	659
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	1 145	963
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(9)	(9)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(9)	(9)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	85	471
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(4)	9
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	753	273
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période[A]	834	753
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(39)	(28)

[A] Au 31 mars 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 830 millions $ (749 millions $ au 31 mars 2017) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 4 millions $ (4 millions $ au 31 mars 2017) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

[B] Les montants liés aux postes Augmentation des passifs liés à des placements et Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation ont été ajustés dans les Tableaux des flux de trésorerie du 31 mars 2017. Par conséquent, ces deux postes on fait l'objet d'une augmentation de 2 560 millions $. Il n'y a eu aucune incidence sur les autres tableaux de flux de trésorerie ou sur les autres états.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2018 et 2017

1 — Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes (le « régime ») et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1er avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)*d)* et 149(1)*d.2)* de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 — Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 15 mai 2018.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.i.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention, soit de régler le montant net soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 10.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

3.1. Normes comptables adoptées au cours de l'exercice

IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. Investissements PSP a appliqué les modifications à compter du 1er avril 2017 et a présenté les informations requises par voie de note dans les états financiers, tel qu'il est indiqué à la note 8.3.

3.2. Normes comptables adoptées avant la date d'entrée en vigueur

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et passifs financiers, ainsi que des dispositions en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté pour la première fois l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2018. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 à l'égard de la comptabilisation, de la décomptabilisation, du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers sont décrites à la note 2.3.1. Les dispositions de la norme en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture n'ont aucune incidence.

3.3. Modifications futures de normes comptables

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après celles qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

L'IAS 28 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. Elle contient une mise au point permettant de clarifier que le choix d'évaluer à la juste valeur une participation dans une entité émettrice doit se faire sur une base individuelle. Ce choix ne s'applique pas uniformément pour évaluer les participations dans toutes les entreprises associées et les coentreprises. La direction a déterminé qu'une telle modification n'aura aucune incidence sur les états financiers.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	**841**	1 252
Actions étrangères	**6 833**	5 806
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	**5 263**	4 789
Placements privés	**3 207**	2 680
Placements en infrastructures	**3 518**	2 598
Placements en ressources naturelles	**1 053**	840
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	**2 243**	2 434
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[A]	**4 454**	4 930
Obligations indexées à l'inflation	**2 437**	1 520
Titres de créance privés	**2 785**	1 801
Autres titres à revenu fixe[A]	**5**	12
Placements alternatifs	**1 725**	1 577
	34 364	30 239
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	**220**	225
Intérêts à recevoir	**83**	62
Dividendes à recevoir	**26**	26
Titres acquis en vertu de conventions de revente	**368**	522
Actifs liés à des produits dérivés	**227**	176
	924	1 011
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	**35 288**	31 250
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	**(230)**	(212)
Intérêts à payer	**(11)**	(8)
Titres vendus à découvert[B]	**(1 296)**	(831)
Garanties à payer[B]	**(705)**	(1 002)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**(113)**	(218)
Passifs liés à des produits dérivés	**(342)**	(164)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	**(2 697)**	(2 435)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	**(2 404)**	(2 127)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	**(2 404)**	(2 127)
Placements nets	**30 187**	26 688

[A] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe ayant été réduits de 641 millions $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés ayant été augmentées du même montant.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation, les titres de créance privés et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 830 millions $ au 31 mars 2018 (749 millions $ au 31 mars 2017). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales et les billets à taux variable. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des BTAA est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse ou négociée hors cote.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

	31 mars 2018			31 mars 2017		
		Juste valeur			Juste valeur	
(en millions de dollars canadiens)	Valeur nominale	Actifs	Passifs	Valeur nominale	Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	**748**	**–**	**–**	276	–	–
Bons et droits de souscription	**1**	**1**	**–**	1	1	–
Options : acquises	**2 088**	**50**	**–**	762	6	–
souscrites	**1 423**	**–**	**(28)**	638	–	(5)
Hors cote						
Swaps	**5 280**	**29**	**(128)**	5 694	51	(22)
Options : acquises	**301**	**9**	**–**	376	10	–
souscrites	**168**	**–**	**(6)**	365	–	(9)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	**24**	**–**	**–**	27	–	–
Hors cote						
Contrats à terme	**5 472**	**39**	**(83)**	5 540	20	(60)
Swaps	**591**	**–**	**(11)**	903	3	(8)
Options : acquises	**1 633**	**11**	**–**	1 889	18	–
souscrites	**1 676**	**–**	**(10)**	1 919	–	(13)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	**2 879**	**–**	**–**	1 562	–	–
Options : acquises	**9 765**	**4**	**–**	6 769	1	–
souscrites	**8 447**	**–**	**(3)**	7 470	–	(1)
Hors cote						
Swaps	**2 878**	**34**	**(29)**	2 445	30	(19)
Options : acquises	**9 840**	**49**	**–**	7 011	35	–
souscrites	**10 295**	**–**	**(41)**	9 243	–	(24)
Hors cote compensés						
Swaps	**12 851**	**–**	**–**	7 706	–	–
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	**245**	**–**	**(3)**	214	–	(3)
souscrits[A]	**46**	**–**	**–**	58	1	–
Options : acquises	**127**	**1**	**–**	–	–	–
souscrites	**–**	**–**	**–**	–	–	–
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	**245**	**–**	**–**	164	–	–
souscrits[A]	**119**	**–**	**–**	234	–	–
Total		**227**	**(342)**		176	(164)

[A] Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

	31 mars 2018			31 mars 2017		
		Juste valeur			Juste valeur	
(en millions de dollars canadiens)	Valeur nominale	Actifs	Passifs	Valeur nominale	Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	**25 375**	**55**	**(31)**	17 505	8	(6)
Instruments dérivés négociés hors cote	**38 552**	**172**	**(311)**	35 657	168	(158)
Instruments dérivés hors cote compensés	**13 215**	**–**	**–**	8 104	–	–
Total		**227**	**(342)**		176	(164)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Moins de 3 mois	**24 840**	21 771
De 3 à 12 mois	**23 654**	20 349
Plus d'un an	**28 648**	19 146

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
  - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
  - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
  - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
  - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2018, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	671	170	–	841
Actions étrangères	5 823	636	374	6 833
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	5 263	5 263
Placements privés	–	–	3 207	3 207
Placements en infrastructures	–	–	3 518	3 518
Placements en ressources naturelles	–	–	1 053	1 053
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	2 243	–	2 243
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	4 422	32	4 454
Obligations indexées à l'inflation	–	2 437	–	2 437
Titres de créance privés	–	–	2 785	2 785
Autres titres à revenu fixe	–	3	2	5
Placements alternatifs	–	329	1 396	1 725
	6 494	10 240	17 630	34 364
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	220	–	220
Intérêts à recevoir	–	83	–	83
Dividendes à recevoir	–	26	–	26
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	368	–	368
Actifs liés à des produits dérivés	40	187	–	227
	40	884	–	924
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	6 534	11 124	17 630	35 288
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(230)	–	(230)
Intérêts à payer	–	(11)	–	(11)
Titres vendus à découvert	(1 000)	(296)	–	(1 296)
Garanties à payer	–	(705)	–	(705)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(113)	–	(113)
Passifs liés à des produits dérivés	(31)	(311)	–	(342)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(1 031)	(1 666)	–	(2 697)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(2 404)	–	(2 404)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(2 404)	–	(2 404)
Placements nets	5 503	7 054	17 630	30 187

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2017, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	1078	174	–	1252
Actions étrangères	5062	686	58	5806
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	4789	4789
Placements privés	–	–	2680	2680
Placements en infrastructures	–	–	2598	2598
Placements en ressources naturelles	–	–	840	840
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	2434	–	2434
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[A]	–	4879	51	4930
Obligations indexées à l'inflation	–	1520	–	1520
Titres de créance privés	–	–	1801	1801
Autres titres à revenu fixe[A]	–	9	3	12
Placements alternatifs	–	300	1277	1577
	6140	10002	14097	30239
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	225	–	225
Intérêts à recevoir	–	62	–	62
Dividendes à recevoir	–	26	–	26
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	522	–	522
Actifs liés à des produits dérivés	8	168	–	176
	8	1003	–	1011
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	6148	11005	14097	31250
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(212)	–	(212)
Intérêts à payer	–	(8)	–	(8)
Titres vendus à découvert[B]	(564)	(267)	–	(831)
Garanties à payer[B]	–	(1002)	–	(1002)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(218)	–	(218)
Passifs liés à des produits dérivés	(6)	(158)	–	(164)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(570)	(1865)	–	(2435)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(2127)	–	(2127)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(2127)	–	(2127)
Placements nets	5578	7013	14097	26688

[A] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe classés dans le niveau 2 ayant été réduits de 641 millions $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés classées dans le niveau 2 ayant été augmentées du même montant.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, des titres cotés d'une juste valeur de 9 millions $, classés au niveau 2 au 31 mars 2017, ont été transférés dans le niveau 1, les restrictions de négociation ayant expiré.

Aucun transfert n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2018 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics					
Actions étrangères	Placements directs	**374**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	**4 939**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B, C]	5,00 % - 22,10 % (7,94 %)
				Taux de capitalisation final[B, C]	4,25 % - 9,75 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation[B, D]	2,75 % - 9,09 % (5,30 %)
				Taux d'occupation stable[D, E]	94,00 % - 100,00 % (98,29 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré[D, E]	27,50 $ - 1 107,92 $ (90,83 $)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	**324**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	**5 367**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	6,00 % - 12,70 % (8,94 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	**2 411**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	**32**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	4,70 % - 10,00 % (7,40 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	**2 003**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	5,90 % - 17,25 % (9,73 %)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	**782**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	**2**	Prix obtenus de sources indépendantes[A]	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	**1 396**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Total		**17 630**			

[A] Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

[B] Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

[C] Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

[D] Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

[E] Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2017 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics					
Actions étrangères	Placements directs	58	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	4 509	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B, C]	4,50 % – 25,00 % (8,06 %)
				Taux de capitalisation final[B, C]	4,25 % – 10,25 % (6,04 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation[B, D]	2,75 % – 8,00 % (5,69 %)
				Taux d'occupation stable[D, E]	94,00 % – 100,00 % (97,77 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré[D, E]	2,82 $ – 1 115,10 $ (153,82 $)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	280	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	4 258	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	5,91 % – 12,70 % (9,36 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	1 860	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	51	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	3,90 % – 14,10 % (7,50 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	957	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	4,49 % – 12,25 % (9,07 %)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	844	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	3	Prix obtenus de sources indépendantes[A]	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 277	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Total		14 097			

[A] Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

[B] Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

[C] Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

[D] Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

[E] Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2018 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés^	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	58	129	(11)	–	1	197	–	374
Placements sur les marchés privés	10 907	1 940	(886)	–	221	862	(3)	13 041
Titres à revenu fixe	1 855	1 543	(632)	(5)	42	16	–	2 819
Placements alternatifs	1 277	263	(184)	–	16	24	–	1 396
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	–	3	–	(3)	–	–	–	–
Total	**14 097**	**3 878**	**(1 713)**	**(8)**	**280**	**1 099**	**(3)**	**17 630**

Au 31 mars 2017, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, le placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Les titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits en Bourse et ne peuvent être vendus qu'à compter du moment de leur inscription.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2017 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés^	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	–	51	–	–	–	7	–	58
Placements sur les marchés privés	9 119	1 949	(541)	–	132	248	–	10 907
Titres à revenu fixe	1 240	1 034	(385)	(134)	75	25	–	1 855
Placements alternatifs	1 064	182	(95)	–	10	116	–	1 277
Total	11 423	3 216	(1 021)	(134)	217	396	–	14 097

^ Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2018 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2017) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	**31 mars 2018**	31 mars 2017
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	**2 278**	2 606
Biens détenus en garantie[A]	**2 424**	2 775
Titres empruntés	**1 007**	567
Biens donnés en garantie[B]	**1 042**	595
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**115**	218
Biens donnés en garantie	**115**	218
Titres acquis en vertu de conventions de revente	**371**	524
Biens détenus en garantie[C]	**370**	522
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	**351**	61
Biens détenus en garantie[D]	**1**	45

[A] La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 691 millions $ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2018 (1 000 millions $ au 31 mars 2017) et 1 733 millions $ en titres au 31 mars 2018 (1 775 millions $ au 31 mars 2017). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

[B] La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

[C] Au 31 mars 2018, un montant de 297 millions $ (267 millions $ au 31 mars 2017) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de néant (41 millions $ au 31 mars 2017) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

[D] Les biens détenus en garantie comprenaient 1 million $ en espèces au 31 mars 2018 (2 millions $ au 31 mars 2017) et 134 mille $ en titres au 31 mars 2018 (43 millions $ au 31 mars 2017). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a le droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2018, 103 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 23 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (103 entités d'investissement en Amérique du Nord, 23 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2017).

De plus, Investissements PSP contrôlait 80 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2018 (77 entités émettrices au 31 mars 2017).

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

		31 mars 2018	
Nom de l'entité	**Établissement principal**	**Participation détenue par Investissements PSP (%)**	**Relation avec Investissements PSP**
Revera Inc.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
AviAlliance GmbH	**Europe**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
Kaingaroa Timberlands Ltd.	**Océanie**	**56**	**Entité contrôlée conjointement**
Roadis Transportation B.V.	**Mondial**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	**Europe**	**50**	**Entité contrôlée conjointement**
FirstLight Power Resources Holding Inc.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
Roccapina Fund, L.P.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
TDF S.A.S.	**Europe**	**22**	**Entreprise associée**
Cubico Sustainable Investments Limited	**Mondial**	**50**	**Entité contrôlée conjointement**
Big Box Properties	**Amérique du Nord**	**49**	**Entité contrôlée conjointement**

		31 mars 2017	
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15 et les engagements, à la note 16.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre conçu pour s'assurer que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'alignent sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

7.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2018 (%)	31 mars 2017 (%)
Volatilité absolue	**7,2**	7,0

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

	31 mars 2018					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	2 243[A]	2 243
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	687	1 632	1 029	676	430[B]	4 454
Obligations indexées à l'inflation	–	809	870	758	–	2 437
Titres de créance privés	1	281	1 379	304	820[C]	2 785
Autres titres à revenu fixe	2	–	–	–	3[B]	5
Total des titres à revenu fixe	690	2 722	3 278	1 738	3 496	11 924

	31 mars 2017					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	2 434[A]	2 434
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[D]	481	1 856	1 199	753	641[B]	4 930
Obligations indexées à l'inflation	1	357	564	598	–	1 520
Titres de créance privés	16	176	699	–	910[C]	1 801
Autres titres à revenu fixe[D]	3	4	–	–	5[B]	12
Total des titres à revenu fixe	501	2 393	2 462	1 351	3 990	10 697

[A] En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

[B] Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

[C] L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

[D] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe dans la colonne « Autres » ayant été réduits de 641 millions $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés dans la colonne « Autres » ayant été augmentées du même montant.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.2.

Certains des placements alternatifs, des conventions de revente de même que des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.10 et 4.1.12 sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

	31 mars 2018		31 mars 2017	
Devise	**Juste valeur (en millions de dollars canadiens)**	**Pourcentage du total**	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	**16 242**	**68,4**	12 534	70,5
Euro	**2 406**	**10,1**	1 117	6,3
Yen japonais	**701**	**3,0**	649	3,6
Livre sterling	**582**	**2,5**	547	3,1
Dollar australien	**520**	**2,2**	230	1,3
Won sud-coréen	**515**	**2,2**	471	2,6
Dollar de Hong Kong	**473**	**2,0**	235	1,3
Réal brésilien	**425**	**1,8**	401	2,3
Peso mexicain	**386**	**1,6**	156	0,9
Roupie indienne	**272**	**1,1**	243	1,4
Nouveau dollar taïwanais	**203**	**0,9**	196	1,1
Franc suisse	**157**	**0,7**	183	1,0
Autres	**856**	**3,5**	827	4,6
Total	**23 738**	**100,0**	17 789	100,0

Au 31 mars 2018, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 4 609 millions $ pour le compte de régime (2 892 millions $ US, 501 millions €, 36 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 2 672 millions de pesos colombiens et 284 millions de pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 3 972 millions $ pour le compte de régime (2 466 millions $ US, 411 millions €, 37 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 12 millions de réals brésiliens, 2 667 millions de pesos colombiens, 46 millions de pesos mexicains et 25 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements
(suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2018, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 12 milliards $ (11 milliards $ au 31 mars 2017). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 15 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	**31 mars 2018 (%)**	31 mars 2017 (%)
AAA-AA	**51,2**	54,2
A	**20,9**	20,0
BBB	**2,5**	4,5
BB et moins	**24,4**	19,9
Aucune cote[A]	**1,0**	1,4
Total	**100,0**	100,0

[A] Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2018						
Conventions de revente	**368**	–	**368**[A]	**98**	**270**	–
Dérivés négociés hors cote	**180**	**8**	**172**[B]	**171**	–	**1**
Total	**548**	**8**	**540**	**269**	**270**	**1**
31 mars 2017						
Conventions de revente	522	–	522[A]	41	481	–
Dérivés négociés hors cote	169	1	168[B]	120	34	14
Total	691	1	690	161	515	14

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2018						
Conventions de rachat	**113**	–	**113**[A]	**98**	**15**	–
Dérivés négociés hors cote	**319**	**8**	**311**[B]	**171**	**140**	–
Total	**432**	**8**	**424**	**269**	**155**	–
31 mars 2017						
Conventions de rachat	218	–	218[A]	41	177	–
Dérivés négociés hors cote	159	1	158[B]	120	35	3
Total	377	1	376	161	212	3

[A] Tel qu'il est décrit à la note 4.11.C.

[B] Tel qu'il est décrit à la note 4.11.E.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2018, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés[A]				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(230)	–	–	(230)
Intérêts à payer	(11)	–	–	(11)
Titres vendus à découvert	(1 296)	–	–	(1 296)
Garanties à payer	(705)	–	–	(705)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(113)	–	–	(113)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(933)	(313)	(1 158)	(2 404)
Fournisseurs et autres passifs	(32)	–	(22)	(54)
Total	(3 320)	(313)	(1 180)	(4 813)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	99	48	80	227
Passifs liés à des produits dérivés[A]	(163)	(94)	(85)	(342)
Total	(64)	(46)	(5)	(115)

[A] Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Passifs financiers (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2017, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés[A]				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(212)	–	–	(212)
Intérêts à payer	(8)	–	–	(8)
Titres vendus à découvert[B]	(831)	–	–	(831)
Garanties à payer[B]	(1 002)	–	–	(1 002)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(218)	–	–	(218)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 136)	(244)	(747)	(2 127)
Fournisseurs et autres passifs	(30)	–	(16)	(46)
Total	(3 437)	(244)	(763)	(4 444)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	46	66	64	176
Passifs liés à des produits dérivés[A]	(77)	(35)	(52)	(164)
Total	(31)	31	12	12

[A] Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

8— Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, Investissements PSP a conclu une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards $ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard $ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2018 et 2017.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, une limite combinée de 12 milliards $ à l'égard de la composante des billets à ordre à court terme canadiens et américains a remplacé les limites distinctes de 3 milliards $ pour les émissions au Canada, et de 5 milliards $ US pour les émissions aux États-Unis de l'exercice clos le 31 mars 2017.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2018 et 31 mars 2017.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

	31 mars 2018		31 mars 2017	
(en millions de dollars canadiens)	**Montants de capital payables à l'échéance**	**Juste valeur**	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 1,16 % et 1,85 % et venant à échéance de 26 à 364 jours (entre 0,57 % et 0,78 % et venant à échéance de 26 à 273 jours au 31 mars 2017)	**187**	**186**	265	265
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 1,39 % et 2,17 % et venant à échéance de 28 à 365 jours (entre 0,68 % et 1,16 % et venant à échéance de 30 à 266 jours au 31 mars 2017)	**1 063**	**1 060**	1 116	1 115
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	**197**	**202**	99	104
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	**194**	**202**	194	209
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	**246**	**239**	245	243
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	**191**	**186**	191	191
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	**337**	**329**	–	–
Total	**2 415**	**2 404**	2 110	2 127

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 38 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (pertes non réalisées de 82 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017).

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Billets à ordre à court terme	15	10
Billets à moyen terme	23	16
Total	**38**	26

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

				Changements sans contrepartie de trésorerie		
(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Gains de change	Gains de juste valeur[A]	Solde de clôture
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	2 127	5 382	(5 067)	(8)	(30)	2 404
Facilités de crédit	–	7	(7)	–	–	–
Emprunts	**2 127**	**5 389**	**(5 074)**	**(8)**	**(30)**	**2 404**

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2017.

				Changements sans contrepartie de trésorerie		
(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Pertes de change	Gains de juste valeur[A]	Solde de clôture
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	1 745	5 211	(4 911)	91	(9)	2 127
Emprunts	1 745	5 211	(4 911)	91	(9)	2 127

[A] Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 827 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (659 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Charges d'intérêts	**42**	30
Coûts de transaction	**27**	26
Frais de gestion externe des placements^	**8**	6
Autres (montant net)	**11**	9
Total	**88**	71

^ Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 31 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (30 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 62 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (58 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

11 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Salaires et avantages du personnel	**52**	42
Honoraires de consultation et de services professionnels	**14**	12
Locaux et matériel	**5**	4
Données de marché et applications commerciales	**6**	5
Amortissement des immobilisations corporelles	**6**	6
Droits de garde	**1**	1
Autres charges d'exploitation	**4**	3
Total	**88**	73

12 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

12.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

12.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2018	2017
Compte du régime de pension de la fonction publique	**72,6**	72,5
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	**19,7**	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	**7,2**	7,3
Compte du régime de pension de la Force de réserve	**0,5**	0,5
Total	**100,0**	100,0

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

13 — Transactions entre parties liées

13.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

13.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

13.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat global et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	**2018**	2017
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	**3 899**	3 162
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	**945**	1 552
Total	**4 844**	4 714

Comme il est indiqué à la note 15, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

14 — Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque liée aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

15 — Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2018 et 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 550 millions $ au 31 mars 2018 (2 077 millions $ au 31 mars 2017), dont un montant de 503 millions $ a été attribué au compte de régime (408 millions $ au 31 mars 2017), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2018, les accords d'emprunt venaient à échéance entre novembre 2018 et novembre 2029 (entre mai 2017 et septembre 2028 au 31 mars 2017).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 53 millions $ au 31 mars 2018 (35 millions $ au 31 mars 2017), dont un montant de 10 millions $ a été attribué au compte de régime (7 millions $ au 31 mars 2017) relativement à des transactions de placement.

16 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	**31 mars 2018**	31 mars 2017
Actions étrangères	**1**	–
Placements immobiliers	**452**	556
Placements privés	**2 237**	1 783
Placements en infrastructures	**765**	738
Placements en ressources naturelles	**90**	149
Titres de créance privés	**741**	612
Placements alternatifs	**440**	244
Total	**4 726**	4 082

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2018 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2017).

— Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile

Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada), qui comprennent les états de la situation financière au 31 mars 2018 et au 31 mars 2017, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada au 31 mars 2018 et au 31 mars 2017, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada dont nous avons eu connaissance au cours de nos audits des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et de ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et de ses règlements ainsi qu'aux règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,

Margaret P. La Haie

Margaret La Haie, CPA, CA
Directrice principale

Le 15 mai 2018
Ottawa, Canada

Deloitte s.e.n.c.r./s.r.l.[1]

[1] CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

Le 15 mai 2018
Montréal, Canada

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Actif		
Placements (note 4 I)	12 987	11 522
Autres actifs	13	19
Total de l'actif	13 000	11 541
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	19	16
Passifs liés à des placements (note 4 I)	992	898
Emprunts (notes 4 I, 8 2)	885	784
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	9	8
Total du passif	1 905	1 706
Actif net	11 095	9 835
Capitaux propres (note 9)	11 095	9 835
Total du passif et des capitaux propres	13 000	11 541

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :

Martin J. Glynn
Président du conseil

William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Revenu de placement	**1 046**	1 154
Charges liées aux placements (note 10)	**(32)**	(26)
Revenu de placement net	**1 014**	1 128
Charges d'exploitation (note 11)	**(33)**	(27)
Résultat net	**981**	1 101
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	**(1)**	–
Résultat global	**980**	1 101

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	**5 120**	4 869
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	**280**	251
Solde à la fin de la période	**5 400**	5 120
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	**4 715**	3 614
Résultat global	**980**	1 101
Solde à la fin de la période	**5 695**	4 715
Total des capitaux propres	**11 095**	9 835

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	**981**	1 101
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	**2**	2
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	**1**	(4)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	**(14)**	30
	970	1 129
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	**(1 436)**	(1 784)
(Augmentation) diminution des autres actifs	**–**	–
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	**2**	3
Augmentation des passifs liés à des placements	**94**	471
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	**(370)**	(181)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	**1 980**	1 919
Remboursement d'emprunts	**(1 865)**	(1 808)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	**(38)**	(30)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	**39**	32
Transferts de fonds reçus (note 9)	**280**	251
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	**396**	364
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	**(4)**	(3)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	**(4)**	(3)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	**22**	180
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	**(1)**	4
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	**285**	101
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^	**306**	285
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	**(14)**	(10)

^ Au 31 mars 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 305 millions $ (277 millions $ au 31 mars 2017) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 1 million $ (8 millions $ au 31 mars 2017) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2018 et 2017

1 — Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (le « régime »), et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1er avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)*d)* et 149(1)*d.2)* de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 — Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 15 mai 2018.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des Lois sur la pension. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 10.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

3.1. Normes comptables adoptées au cours de l'exercice

IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. Investissements PSP a appliqué les modifications à compter du 1er avril 2017 et a présenté les informations requises par voie de note dans les états financiers, tel qu'il est indiqué à la note 8.3.

3.2. Normes comptables adoptées avant la date d'entrée en vigueur

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et passifs financiers, ainsi que des dispositions en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté pour la première fois l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 à l'égard de la comptabilisation, de la décomptabilisation, du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers sont décrites à la note 2.3.1. Les dispositions de la norme en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture n'ont aucune incidence.

3.3. Modifications futures de normes comptables

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après celles qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

L'IAS 28 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. Elle contient une mise au point permettant de clarifier que le choix d'évaluer à la juste valeur une participation dans une entité émettrice doit se faire sur une base individuelle. Ce choix ne s'applique pas uniformément pour évaluer les participations dans toutes les entreprises associées et les coentreprises. La direction a déterminé qu'une telle modification n'aura aucune incidence sur les états financiers.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	**309**	461
Actions étrangères	**2 515**	2 140
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	**1 937**	1 766
Placements privés	**1 181**	988
Placements en infrastructures	**1 295**	958
Placements en ressources naturelles	**387**	309
Titres à revenu fixe	**–**	
Trésorerie et titres du marché monétaire	**826**	898
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[A]	**1 639**	1 817
Obligations indexées à l'inflation	**897**	560
Titres de créance privés	**1 025**	664
Autres titres à revenu fixe[A]	**2**	5
Placements alternatifs	**635**	582
	12 648	11 148
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	**81**	83
Intérêts à recevoir	**30**	23
Dividendes à recevoir	**9**	10
Titres acquis en vertu de conventions de revente	**136**	193
Actifs liés à des produits dérivés	**83**	65
	339	374
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	**12 987**	11 522
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	**(84)**	(78)
Intérêts à payer	**(4)**	(3)
Titres vendus à découvert[B]	**(477)**	(306)
Garanties à payer[B]	**(259)**	(370)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**(42)**	(80)
Passifs liés à des produits dérivés	**(126)**	(61)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	**(992)**	(898)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	**(885)**	(784)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	**(885)**	(784)
Placements nets	**11 110**	9 840

[A] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe ayant été réduits de 236 millions $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés ayant été augmentées du même montant.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation, les titres de créance privés et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 305 millions $ au 31 mars 2018 (277 millions $ au 31 mars 2017). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales et les billets à taux variable. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des BTAA est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse ou négociée hors cote.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

	31 mars 2018			31 mars 2017		
		Juste valeur			Juste valeur	
(en millions de dollars canadiens)	Valeur nominale	Actifs	Passifs	Valeur nominale	Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	275	–	–	102	–	–
Bons et droits de souscription	–	–	–	–	1	–
Options : acquises	769	18	–	281	2	–
souscrites	524	–	(11)	235	–	(2)
Hors cote						
Swaps	1 943	11	(47)	2 099	18	(8)
Options : acquises	111	3	–	138	4	–
souscrites	62	–	(3)	134	–	(3)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	9	–	–	10	–	–
Hors cote						
Contrats à terme	2 014	14	(30)	2 043	7	(22)
Swaps	218	–	(4)	333	1	(3)
Options : acquises	601	4	–	697	6	–
souscrites	617	–	(4)	708	–	(5)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	1 080	–	–	576	–	–
Options : acquises	3 594	1	–	2 496	1	–
souscrites	3 109	–	(1)	2 754	–	–
Hors cote						
Swaps	1 059	13	(10)	901	12	(7)
Options : acquises	3 622	18	–	2 585	13	–
souscrites	3 788	–	(15)	3 409	–	(9)
Hors cote compensés						
Swaps	4 730	–	–	2 841	–	–
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	90	–	(1)	79	–	(2)
souscrits[A]	17	–	–	22	–	–
Options : acquises	47	1	–	–	–	–
souscrites	–	–	–	–	–	–
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	90	–	–	60	–	–
souscrits[A]	43	–	–	86	–	–
Total		83	(126)		65	(61)

[A] Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

	31 mars 2018			31 mars 2017		
		Juste valeur			Juste valeur	
(en millions de dollars canadiens)	Valeur nominale	Actifs	Passifs	Valeur nominale	Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	**9 340**	**19**	**(12)**	6 454	4	(2)
Instruments dérivés négociés hors cote	**14 189**	**64**	**(114)**	13 148	61	(59)
Instruments dérivés hors cote compensés	**4 863**	**–**	**–**	2 987	–	–
Total		**83**	**(126)**		65	(61)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Moins de 3 mois	**9 142**	8 027
De 3 à 12 mois	**8 708**	7 503
Plus d'un an	**10 544**	7 059

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
  - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
  - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
  - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
  - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2018, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	247	62	–	309
Actions étrangères	2 143	234	138	2 515
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	1 937	1 937
Placements privés	–	–	1 181	1 181
Placements en infrastructures	–	–	1 295	1 295
Placements en ressources naturelles	–	–	387	387
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	826	–	826
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	1 627	12	1 639
Obligations indexées à l'inflation	–	897	–	897
Titres de créance privés	–	–	1 025	1 025
Autres titres à revenu fixe	–	1	1	2
Placements alternatifs	–	121	514	635
	2 390	3 768	6 490	12 648
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	81	–	81
Intérêts à recevoir	–	30	–	30
Dividendes à recevoir	–	9	–	9
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	136	–	136
Actifs liés à des produits dérivés	14	69	–	83
	14	325	–	339
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	2 404	4 093	6 490	12 987
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(84)	–	(84)
Intérêts à payer	–	(4)	–	(4)
Titres vendus à découvert	(368)	(109)	–	(477)
Garanties à payer	–	(259)	–	(259)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(42)	–	(42)
Passifs liés à des produits dérivés	(12)	(114)	–	(126)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(380)	(612)	–	(902)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(885)	–	(885)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(885)	–	(885)
Placements nets	2 024	2 596	6 490	11 110

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2017, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	397	64	–	461
Actions étrangères	1 867	252	21	2 140
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	1 766	1 766
Placements privés	–	–	988	988
Placements en infrastructures	–	–	958	958
Placements en ressources naturelles	–	–	309	309
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	898	–	898
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[A]	–	1 799	18	1 817
Obligations indexées à l'inflation	–	560	–	560
Titres de créance privés	–	–	664	664
Autres titres à revenu fixe[A]	–	3	2	5
Placements alternatifs	–	110	472	582
	2 264	3 686	5 198	11 148
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	83	–	83
Intérêts à recevoir	–	23	–	23
Dividendes à recevoir	–	10	–	10
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	193	–	193
Actifs liés à des produits dérivés	4	61	–	65
	4	370	–	374
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	2 268	4 056	5 198	11 522
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(78)	–	(78)
Intérêts à payer	–	(3)	–	(3)
Titres vendus à découvert[B]	(208)	(98)	–	(306)
Garanties à payer[B]	–	(370)	–	(370)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(80)	–	(80)
Passifs liés à des produits dérivés	(2)	(59)	–	(61)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(210)	(688)	–	(898)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(784)	–	(784)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(784)	–	(784)
Placements nets	2 058	2 584	5 198	9 840

[A] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe classés dans le niveau 2 ayant été réduits de 236 millions $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés classées dans le niveau 2 ayant été augmentées du même montant.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, des titres cotés d'une juste valeur de 3 millions $, classés au niveau 2 au 31 mars 2017, ont été transférés dans le niveau 1, les restrictions de négociation ayant expiré.

Aucun transfert n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2018 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics					
Actions étrangères	Placements directs	**138**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	**1 818**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B, C]	5,00 % – 22,10 % (7,94 %)
				Taux de capitalisation final[B, C]	4,25 % – 9,75 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation[B, D]	2,75 % – 9,09 % (5,30 %)
				Taux d'occupation stable[D, E]	94,00 % – 100,00 % (98,29 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré[D, E]	27,50 $ – 1 107,92 $ (90,83 $)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	**119**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	**1 976**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	6,00 % – 12,70 % (8,94 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	**887**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	**12**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	4,70 % – 10,00 % (7,40 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	**737**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	5,90 % – 17,25 % (9,79 %)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	**288**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	**1**	Prix obtenus de sources indépendantes[A]	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	**514**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Total		**6 490**			

[A] Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

[B] Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

[C] Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

[D] Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

[E] Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2017 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics					
Actions étrangères	Placements directs	21	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	1 663	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B, C]	4,50 % - 25,00 % (8,06 %)
				Taux de capitalisation final[B, C]	4,25 % - 10,25 % (6,04 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation[B, D]	2,75 % - 8,00 % (5,69 %)
				Taux d'occupation stable[D, E]	94,00 % - 100,00 % (97,77 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré[D, E]	2,82 $ - 1 115,10 $ (153,82 $)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	103	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	1 570	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	5,91 % - 12,70 % (9,36 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	685	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	18	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	3,90 % - 14,10 % (7,50 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	353	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	4,49 % - 12,25 % (9,07 %)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	311	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	2	Prix obtenus de sources indépendantes[A]	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	472	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Total		5 198			

[A] Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

[B] Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

[C] Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

[D] Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

[E] Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 – Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2018 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés[A]	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	21	48	(4)	–	–	73	–	138
Placements sur les marchés privés	4 021	713	(324)	–	81	310	(1)	4 800
Titres à revenu fixe	684	566	(233)	(2)	17	6	–	1 038
Placements alternatifs	472	97	(68)	–	5	8	–	514
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	–	1	–	(1)	–	–	–	–
Total	5 198	1 425	(629)	(3)	103	397	(1)	6 490

Au 31 mars 2017, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, le placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Les titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits en Bourse et ne peuvent être vendus qu'à compter du moment de leur inscription.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2017 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés[A]	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	–	19	–	–	–	2	–	21
Placements sur les marchés privés	3 364	716	(199)	–	48	92	–	4 021
Titres à revenu fixe	457	380	(141)	(49)	28	9	–	684
Placements alternatifs	392	67	(35)	–	4	44	–	472
Total	4 213	1 182	(375)	(49)	80	147	–	5 198

[A] Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2018 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2017) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	**31 mars 2018**	31 mars 2017
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	**839**	961
Biens détenus en garantie[A]	**892**	1 023
Titres empruntés	**370**	209
Biens donnés en garantie[B]	**384**	219
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**42**	81
Biens donnés en garantie	**42**	80
Titres acquis en vertu de conventions de revente	**137**	193
Biens détenus en garantie[C]	**136**	193
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	**129**	23
Biens détenus en garantie[D]	**–**	17

[A] La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 254 millions $ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2018 (368 millions $ au 31 mars 2017) et 638 millions $ en titres au 31 mars 2018 (655 millions $ au 31 mars 2017). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

[B] La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

[C] Au 31 mars 2018, un montant de 110 millions $ (98 millions $ au 31 mars 2017) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de néant (15 millions $ au 31 mars 2017) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

[D] Les biens détenus en garantie comprenaient 174 mille $ en espèces au 31 mars 2018 (1 million $ au 31 mars 2017) et 49 mille $ en titres au 31 mars 2018 (16 millions $ au 31 mars 2017). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a le droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2018, 103 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 23 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (103 entités d'investissement en Amérique du Nord, 23 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2017).

De plus, Investissements PSP contrôlait 80 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2018 (77 entités émettrices au 31 mars 2017).

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

	31 mars 2018		
Nom de l'entité	**Établissement principal**	**Participation détenue par Investissements PSP (%)**	**Relation avec Investissements PSP**
Revera Inc.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
AviAlliance GmbH	**Europe**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
Kaingaroa Timberlands Ltd.	**Océanie**	**56**	**Entité contrôlée conjointement**
Roadis Transportation B.V.	**Mondial**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	**Europe**	**50**	**Entité contrôlée conjointement**
FirstLight Power Resources Holding Inc.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
Roccapina Fund, L.P.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
TDF S.A.S.	**Europe**	**22**	**Entreprise associée**
Cubico Sustainable Investments Limited	**Mondial**	**50**	**Entité contrôlée conjointement**
Big Box Properties	**Amérique du Nord**	**49**	**Entité contrôlée conjointement**

	31 mars 2017		
Nom de l'entité	**Établissement principal**	**Participation détenue par Investissements PSP (%)**	**Relation avec Investissements PSP**
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15 et les engagements, à la note 16.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre conçu pour s'assurer que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'alignent sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

7.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2018 (%)	31 mars 2017 (%)
Volatilité absolue	**7,2**	7,6

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

	31 mars 2018					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	826[A]	826
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	252	601	379	249	158[B]	1 639
Obligations indexées à l'inflation	–	298	320	279	–	897
Titres de créance privés	–	104	508	112	301[C]	1 025
Autres titres à revenu fixe	1	–	–	–	1[B]	2
Total des titres à revenu fixe	253	1 003	1 207	640	1 286	4 389

	31 mars 2017					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	898[A]	898
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[D]	177	684	442	278	236[B]	1 817
Obligations indexées à l'inflation	–	131	208	221	–	560
Titres de créance privés	6	64	258	–	336[C]	664
Autres titres à revenu fixe[D]	1	2	–	–	2[B]	5
Total des titres à revenu fixe	184	881	908	499	1 472	3 944

[A] En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

[B] Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

[C] L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

[D] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe dans la colonne « Autres » ayant été réduits de 236 millions $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés dans la colonne « Autres » ayant été augmentées du même montant.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.2.

Certains des placements alternatifs, des conventions de revente de même que des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.10 et 4.1.12 sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

	31 mars 2018		31 mars 2017	
Devise	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	5 978	68,4	4 622	70,5
Euro	886	10,1	412	6,3
Yen japonais	258	3,0	240	3,6
Livre sterling	214	2,5	202	3,1
Dollar australien	191	2,2	85	1,3
Won sud-coréen	190	2,2	174	2,6
Dollar de Hong Kong	174	2,0	86	1,3
Réal brésilien	156	1,8	148	2,3
Peso mexicain	142	1,6	57	0,9
Roupie indienne	100	1,1	89	1,4
Nouveau dollar taiwanais	75	0,9	72	1,1
Franc suisse	58	0,7	68	1,0
Autres	315	3,5	304	4,6
Total	**8 737**	**100,0**	6 559	100,0

Au 31 mars 2018, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1 696 millions $ pour le compte de régime (1 065 millions $ US, 185 millions €, 13 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 984 millions de pesos colombiens et 104 millions de pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1 465 millions $ pour le compte de régime (909 millions $ US, 151 millions €, 14 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 4 millions de réals brésiliens, 983 millions de pesos colombiens, 17 millions de pesos mexicains et 9 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements
(suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2018, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 4 milliards $ (4 milliards $ au 31 mars 2017). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 15 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	**31 mars 2018 (%)**	31 mars 2017 (%)
AAA-AA	**51,2**	54,2
A	**20,9**	20,0
BBB	**2,5**	4,5
BB et moins	**24,4**	19,9
Aucune cote[A]	**1,0**	1,4
Total	**100,0**	100,0

[A] Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2018						
Conventions de revente	**136**	**–**	**136**[A]	**36**	**100**	**–**
Dérivés négociés hors cote	**67**	**3**	**64**[B]	**63**	**–**	**1**
Total	**203**	**3**	**200**	**99**	**100**	**1**
31 mars 2017						
Conventions de revente	193	–	193[A]	15	178	–
Dérivés négociés hors cote	61	–	61[B]	44	13	4
Total	254	–	254	59	191	4

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2018						
Conventions de rachat	**42**	**–**	**42**[A]	**36**	**6**	**–**
Dérivés négociés hors cote	**117**	**3**	**114**[B]	**63**	**51**	**–**
Total	**159**	**3**	**156**	**99**	**57**	**–**
31 mars 2017						
Conventions de rachat	80	–	80[A]	15	65	–
Dérivés négociés hors cote	59	–	59[B]	44	14	1
Total	139	–	139	59	79	1

[A] Tel qu'il est décrit à la note 4.11.0.

[B] Tel qu'il est décrit à la note 4.11.2.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2018, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés[^]				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(84)	–	–	(84)
Intérêts à payer	(4)	–	–	(4)
Titres vendus à découvert	(477)	–	–	(477)
Garanties à payer	(259)	–	–	(259)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(42)	–	–	(42)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(343)	(116)	(426)	(885)
Fournisseurs et autres passifs	(11)	–	(8)	(19)
Total	(1 220)	(116)	(434)	(1 770)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	36	17	30	83
Passifs liés à des produits dérivés[^]	(60)	(35)	(31)	(126)
Total	(24)	(18)	(1)	(43)

[^] Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Passifs financiers (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2017, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés[A]				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(78)	–	–	(78)
Intérêts à payer	(3)	–	–	(3)
Titres vendus à découvert[B]	(306)	–	–	(306)
Garanties à payer[B]	(370)	–	–	(370)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(80)	–	–	(80)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(419)	(90)	(275)	(784)
Fournisseurs et autres passifs	(11)	–	(5)	(16)
Total	(1 267)	(90)	(280)	(1 637)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	18	24	23	65
Passifs liés à des produits dérivés[A]	(28)	(13)	(20)	(61)
Total	(10)	11	3	4

[A] Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

8— Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, Investissements PSP a conclu une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards $ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard $ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2018 et 2017.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, une limite combinée de 12 milliards $ à l'égard de la composante des billets à ordre à court terme canadiens et américains a remplacé les limites distinctes de 3 milliards $ pour les émissions au Canada, et de 5 milliards $ US pour les émissions aux États-Unis de l'exercice clos le 31 mars 2017.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2018 et 31 mars 2017.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

	31 mars 2018		31 mars 2017	
(en millions de dollars canadiens)	**Montants de capital payables à l'échéance**	**Juste valeur**	**Montants de capital payables à l'échéance**	**Juste valeur**
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 1,16 % et 1,85 % et venant à échéance de 26 à 364 jours (entre 0,57 % et 0,78 % et venant à échéance de 26 à 273 jours au 31 mars 2017)	**69**	**69**	98	98
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 1,39 % et 2,17 % et venant à échéance de 28 à 365 jours (entre 0,68 % et 1,16 % et venant à échéance de 30 à 266 jours au 31 mars 2017)	**391**	**390**	411	411
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	**72**	**74**	36	38
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	**72**	**75**	71	76
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	**91**	**88**	91	90
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	**70**	**69**	71	71
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	**124**	**120**	–	–
Total	**889**	**885**	778	784

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 14 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (pertes non réalisées de 30 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017).

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2018	2017
Billets à ordre à court terme	5 608	3 657
Billets à moyen terme	8 387	6 055
Total	**13 995**	9 712

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

				Changements sans contrepartie de trésorerie		
(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Gains de change	Gains de juste valeur^	Solde de clôture
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	784	1 978	(1 863)	(3)	(11)	885
Facilités de crédit	–	2	(2)	–	–	–
Emprunts	**784**	**1 980**	**(1 865)**	**(3)**	**(11)**	**885**

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2017.

				Changements sans contrepartie de trésorerie		
(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Pertes de change	Gains de juste valeur^	Solde de clôture
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	643	1 919	(1 808)	33	(3)	784
Emprunts	643	1 919	(1 808)	33	(3)	784

^ Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 280 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (251 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Charges d'intérêts	15	11
Coûts de transaction	10	10
Frais de gestion externe des placements^	3	2
Autres (montant net)	4	3
Total	**32**	26

^ Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 12 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (11 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 23 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (22 millions $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

11 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Salaires et avantages du personnel	19 045	15 234
Honoraires de consultation et de services professionnels	5 231	4 464
Locaux et matériel	1 863	1 518
Données de marché et applications commerciales	2 287	1 933
Amortissement des immobilisations corporelles	2 241	2 216
Droits de garde	331	282
Autres charges d'exploitation	1 679	1 218
Total	**32 677**	26 865

12 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

12.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

12.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2018	2017
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6	72,5
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,3
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
Total	**100,0**	100,0

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

13 — Transactions entre parties liées

13.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

13.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

13.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat global et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	**2018**	2017
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	**1 435**	1 167
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	**348**	572
Total	**1 783**	1 739

Comme il est indiqué à la note 15, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

14 — Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

15 — Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2018 et 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 550 millions $ au 31 mars 2018 (2 077 millions $ au 31 mars 2017), dont un montant de 185 millions $ a été attribué au compte de régime (151 millions $ au 31 mars 2017), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2018, les accords d'emprunt venaient à échéance entre novembre 2018 et novembre 2029 (entre mai 2017 et septembre 2028 au 31 mars 2017).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 53 millions $ au 31 mars 2018 (35 millions $ au 31 mars 2017), dont un montant de 4 millions $ a été attribué au compte de régime (3 millions $ au 31 mars 2017) relativement à des transactions de placement.

16 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	**31 mars 2018**	31 mars 2017
Actions étrangères	–	–
Placements immobiliers	**166**	205
Placements privés	**823**	657
Placements en infrastructures	**282**	272
Placements en ressources naturelles	**33**	55
Titres de créance privés	**273**	226
Placements alternatifs	**162**	90
Total	**1 739**	1 505

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2018 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2017).

— Compte du régime de pension de la Force de réserve

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Défense nationale

Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le Compte du régime de pension de la Force de réserve), qui comprennent les états de la situation financière au 31 mars 2018 et au 31 mars 2017, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve au 31 mars 2018 et au 31 mars 2017, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve dont nous avons eu connaissance au cours de nos audits des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi qu'aux règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,

Margaret P. La Haie

Margaret Haire, CPA, CA
Directrice principale

Le 15 mai 2018
Ottawa, Canada

Deloitte s.e.n.c.r.l./s.r.l.[1]

[1] CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

Le 15 mai 2018
Montréal, Canada

États de la situation financière

À la date indiquée

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Actif		
Placements (note 4.1)	**805 673**	735 238
Autres actifs	**767**	684
Total de l'actif	**806 440**	735 922
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	**1 228**	1 038
Passifs liés à des placements (note 4.1)	**61 585**	57 285
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	**54 893**	50 035
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	**548**	511
Total du passif	**118 254**	108 869
Actif net	**688 186**	627 053
Capitaux propres (note 9)	**688 186**	627 053
Total du passif et des capitaux propres	**806 440**	735 922

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :

Martin J. Glynn
Président du conseil

William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2018	2017
Revenu de placement	**65 296**	74 432
Charges liées aux placements (note 10)	**(2 028)**	(1 683)
Revenu de placement net	**63 268**	72 749
Charges d'exploitation (note 11)	**(2 070)**	(1 773)
Résultat net	**61 198**	70 976
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	**(65)**	(19)
Résultat global	**61 133**	70 957

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2018	2017
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	**329 631**	329 631
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	**–**	–
Solde à la fin de la période	**329 631**	329 631
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	**297 422**	226 465
Résultat global	**61 133**	70 957
Solde à la fin de la période	**358 555**	297 422
Total des capitaux propres	**688 186**	627 053

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	**61 198**	70 976
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	**142**	146
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	**92**	(231)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	**(868)**	1 966
	60 564	72 857
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	**(69 089)**	(97 327)
(Augmentation) diminution des autres actifs	**(40)**	40
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	**125**	189
Augmentation des passifs liés à des placements	**4 287**	29 354
(Sorties) entrées de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	**(4 153)**	5 113
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	**124 558**	102 174
Remboursement d'emprunts	**(118 819)**	(96 294)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	**(2 404)**	(2 023)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	**2 441**	2 104
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	**5 776**	5 961
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	**(206)**	(218)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	**(206)**	(218)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	**1 417**	10 856
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	**(92)**	231
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	**17 702**	6 615
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^	**19 027**	17 702
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	**(908)**	(652)

^ Au 31 mars 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 18 962 mille $ (17 616 mille $ au 31 mars 2017) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 65 mille $ (86 mille $ au 31 mars 2017) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2018 et 2017

1— Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve (le « régime »). Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1er mars 2007 (les « services postérieurs à 2007 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des règlements afférents à la LPRFC. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la LPRFC et des règlements afférents à la LPRFC, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2007.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)*d)* et 149(1)*d.2)* de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2— Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2007. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 15 mai 2018.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 10.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

3.1. Normes comptables adoptées au cours de l'exercice

IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. Investissements PSP a appliqué les modifications à compter du 1er avril 2017 et a présenté les informations requises par voie de note dans les états financiers, tel qu'il est indiqué à la note 8.3.

3.2. Normes comptables adoptées avant la date d'entrée en vigueur

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et passifs financiers, ainsi que des dispositions en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté pour la première fois l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 à l'égard de la comptabilisation, de la décomptabilisation, du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers sont décrites à la note 2.3.1. Les dispositions de la norme en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture n'ont aucune incidence.

3.3. Modifications futures de normes comptables

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après celles qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

L'IAS 28 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. Elle contient une mise au point permettant de clarifier que le choix d'évaluer à la juste valeur une participation dans une entité émettrice doit se faire sur une base individuelle. Ce choix ne s'applique pas uniformément pour évaluer les participations dans toutes les entreprises associées et les coentreprises. La direction a déterminé qu'une telle modification n'aura aucune incidence sur les états financiers.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	**19 187**	29 437
Actions étrangères	**156 005**	136 594
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	**120 170**	112 682
Placements privés	**73 227**	63 047
Placements en infrastructures	**80 326**	61 130
Placements en ressources naturelles	**24 035**	19 766
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	**51 214**	57 264
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[A]	**101 698**	115 993
Obligations indexées à l'inflation	**55 630**	35 760
Titres de créance privés	**63 595**	42 370
Autres titres à revenu fixe[A]	**107**	268
Placements alternatifs	**39 383**	37 107
	784 577	711 418
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	**5 022**	5 306
Intérêts à recevoir	**1 891**	1 473
Dividendes à recevoir	**598**	614
Titres acquis en vertu de conventions de revente	**8 406**	12 284
Actifs liés à des produits dérivés	**5 179**	4 143
	21 096	23 820
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	**805 673**	735 238
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	**(5 240)**	(4 981)
Intérêts à payer	**(251)**	(178)
Titres vendus à découvert[B]	**(29 612)**	(19 548)
Garanties à payer[B]	**(16 087)**	(23 569)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**(2 589)**	(5 127)
Passifs liés à des produits dérivés	**(7 806)**	(3 882)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	**(61 585)**	(57 285)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	**(54 893)**	(50 035)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	**(54 893)**	(50 035)
Placements nets	**689 195**	627 918

[A] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe ayant été réduits de 15 090 mille $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés ayant été augmentées du même montant.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation, les titres de créance privés et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 18 962 mille $ au 31 mars 2018 (17 616 mille $ au 31 mars 2017). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales et les billets à taux variable. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des BTAA est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse ou négociée hors cote.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

	31 mars 2018			31 mars 2017		
		Juste valeur			Juste valeur	
(en milliers de dollars canadiens)	Valeur nominale	Actifs	Passifs	Valeur nominale	Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	**17 080**	**–**	**–**	6 500	–	–
Bons et droits de souscription	**12**	**13**	**–**	15	36	–
Options : acquises	**47 672**	**1 134**	**–**	17 921	145	–
souscrites	**32 490**	**–**	**(647)**	15 017	–	(127)
Hors cote						
Swaps	**120 538**	**656**	**(2 923)**	133 969	1 191	(523)
Options : acquises	**6 866**	**198**	**–**	8 833	226	–
souscrites	**3 838**	**–**	**(145)**	8 595	–	(207)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	**543**	**–**	**–**	635	–	–
Hors cote						
Contrats à terme	**124 937**	**893**	**(1 889)**	130 338	459	(1 405)
Swaps	**13 521**	**3**	**(252)**	21 254	76	(202)
Options : acquises	**37 266**	**260**	**–**	44 448	413	–
souscrites	**38 275**	**–**	**(225)**	45 158	–	(320)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	**65 728**	**–**	**–**	36 755	–	–
Options : acquises	**222 958**	**82**	**–**	159 257	27	–
souscrites	**192 844**	**–**	**(66)**	175 745	–	(13)
Hors cote						
Swaps	**65 718**	**788**	**(651)**	57 526	728	(440)
Options : acquises	**224 667**	**1 120**	**–**	164 955	824	–
souscrites	**235 039**	**–**	**(941)**	217 478	–	(563)
Hors cote compensés						
Swaps	**293 400**	**–**	**–**	181 314	–	–
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	**5 598**	**–**	**(67)**	5 029	–	(82)
souscrits[A]	**1 059**	**9**	**–**	1 374	18	–
Options : acquises	**2 902**	**23**	**–**	–	–	–
souscrites	**–**	**–**	**–**	–	–	–
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	**5 586**	**–**	**–**	3 846	–	–
souscrits[A]	**2 710**	**–**	**–**	5 494	–	–
Total		**5 179**	**(7 806)**		4 143	(3 882)

[A] Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

	31 mars 2018			31 mars 2017		
		Juste valeur			Juste valeur	
(en milliers de dollars canadiens)	Valeur nominale	Actifs	Passifs	Valeur nominale	Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	**579 327**	**1 229**	**(713)**	411 845	208	(140)
Instruments dérivés négociés hors cote	**880 224**	**3 950**	**(7 093)**	838 957	3 935	(3 742)
Instruments dérivés hors cote compensés	**301 696**	**–**	**–**	190 654	–	–
Total		**5 179**	**(7 806)**		4 143	(3 882)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2018	31 mars 2017
Moins de 3 mois	**567 125**	512 228
De 3 à 12 mois	**540 048**	478 776
Plus d'un an	**654 074**	450 452

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
  - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
  - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
  - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
  - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2018, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	15 307	3 880	–	19 187
Actions étrangères	132 952	14 526	8 527	156 005
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	120 170	120 170
Placements privés	–	–	73 227	73 227
Placements en infrastructures	–	–	80 326	80 326
Placements en ressources naturelles	–	–	24 035	24 035
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	51 214	–	51 214
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	100 958	740	101 698
Obligations indexées à l'inflation	–	55 630	–	55 630
Titres de créance privés	–	–	63 595	63 595
Autres titres à revenu fixe	–	59	48	107
Placements alternatifs	–	7 509	31 874	39 383
	148 259	233 776	402 542	784 577
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	5 022	–	5 022
Intérêts à recevoir	–	1 891	–	1 891
Dividendes à recevoir	–	598	–	598
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	8 406	–	8 406
Actifs liés à des produits dérivés	902	4 277	–	5 179
	902	20 194	–	21 096
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	149 161	253 970	402 542	805 673
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(5 240)	–	(5 240)
Intérêts à payer	–	(251)	–	(251)
Titres vendus à découvert	(22 824)	(6 788)	–	(29 612)
Garanties à payer	–	(16 087)	–	(16 087)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(2 589)	–	(2 589)
Passifs liés à des produits dérivés	(713)	(7 093)	–	(7 806)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(23 537)	(38 048)	–	(61 585)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(54 893)	–	(54 893)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(54 893)	–	(54 893)
Placements nets	125 624	161 029	402 542	689 195

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2017, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	25 348	4 089	–	29 437
Actions étrangères	119 117	16 110	1 367	136 594
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	112 682	112 682
Placements privés	–	–	63 047	63 047
Placements en infrastructures	–	–	61 130	61 130
Placements en ressources naturelles	–	–	19 766	19 766
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	57 264	–	57 264
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[A]	–	114 803	1 190	115 993
Obligations indexées à l'inflation	–	35 760	–	35 760
Titres de créance privés	–	–	42 370	42 370
Autres titres à revenu fixe[A]	–	190	78	268
Placements alternatifs	–	7 058	30 049	37 107
	144 465	235 274	331 679	711 418
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	5 306	–	5 306
Intérêts à recevoir	–	1 473	–	1 473
Dividendes à recevoir	–	614	–	614
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	12 284	–	12 284
Actifs liés à des produits dérivés	208	3 935	–	4 143
	208	23 612	–	23 820
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	144 673	258 886	331 679	735 238
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(4 981)	–	(4 981)
Intérêts à payer	–	(178)	–	(178)
Titres vendus à découvert[B]	(13 275)	(6 273)	–	(19 548)
Garanties à payer[B]	–	(23 569)	–	(23 569)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat		(5 127)	–	(5 127)
Passifs liés à des produits dérivés	(140)	(3 742)	–	(3 882)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(13 415)	(43 870)	–	(57 285)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(50 035)	–	(50 035)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(50 035)	–	(50 035)
Placements nets	131 258	164 981	331 679	627 918

[A] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe classés dans le niveau 2 ayant été réduits de 15 090 mille $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés classées dans le niveau 2 ayant été augmentées du même montant.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, des titres cotés d'une juste valeur de 193 mille $, classés au niveau 2 au 31 mars 2017, ont été transférés dans le niveau 1, les restrictions de négociation ayant expiré.

Aucun transfert n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2018 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics					
Actions étrangères	Placements directs	**8 527**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	**112 768**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B, C]	5,00 % - 22,10 % (7,94 %)
				Taux de capitalisation final[B, C]	4,25 % - 9,75 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation[B, D]	2,75 % - 9,09 % (5,30 %)
				Taux d'occupation stable[D, E]	94,00 % - 100,00 % (98,29 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré[D, E]	27,50 $ - 1 107,92 $ (90,83 $)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	**7 404**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	**122 551**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	6,00 % - 12,70 % (8,94 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	**55 037**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	**740**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	4,70 % - 10,00 % (7,40 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	**45 741**	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	5,90 % - 17,25 % (9,79 %)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	**17 854**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	**48**	Prix obtenus de sources indépendantes[A]	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	**31 874**	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Total		**402 542**			

[A] Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

[B] Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

[C] Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

[D] Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

[E] Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4— Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2017 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics					
Actions étrangères	Placements directs	1 367	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	106 099	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B, C]	4,50 % – 25,00 % (8,06 %)
				Taux de capitalisation final[B, C]	4,25 % – 10,25 % (6,04 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation[B, D]	2,75 % – 8,00 % (5,69 %)
				Taux d'occupation stable[D, E]	94,00 % – 100,00 % (97,77 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré[D, E]	2,82 $ – 1 115,10 $ (153,82 $)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	6 583	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	100 187	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	5,91 % – 12,70 % (9,36 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	43 756	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	1 190	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	3,90 % – 14,10 % (7,50 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	22 503	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation[B]	4,49 % – 12,25 % (9,07 %)
			Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	19 867	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	78	Prix obtenus de sources indépendantes[A]	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	30 049	Valeur de l'actif net[A]	s. o.	s. o.
Total		331 679			

[A] Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

[B] Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

[C] Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

[D] Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

[E] Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2018 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés[A]	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 367	3 021	(264)	–	30	4 373	–	8 527
Placements sur les marchés privés	256 625	44 816	(20 444)	–	5 060	11 760	(59)	297 758
Titres à revenu fixe	43 638	35 538	(14 646)	(118)	1 000	(1 029)	–	64 383
Placements alternatifs	30 049	6 088	(4 259)	–	359	(363)	–	31 874
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	–	78	–	(78)	–	–	–	–
Total	**331 679**	**89 541**	**(39 613)**	**(196)**	**6 449**	**14 741**	**(59)**	**402 542**

Au 31 mars 2017, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, le placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Les titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits en Bourse et ne peuvent être vendus qu'à compter du moment de leur inscription.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2017 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés[A]	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	–	1 224	–	–	–	143	–	1 367
Placements sur les marchés privés	220 514	46 188	(12 822)	–	3 117	(372)	–	256 625
Titres à revenu fixe	29 966	24 499	(9 130)	(3 163)	1 805	(339)	–	43 638
Placements alternatifs	25 731	4 293	(2 247)	–	246	2 026	–	30 049
Total	**276 211**	**76 204**	**(24 199)**	**(3 163)**	**5 168**	**1 458**	**–**	**331 679**

[A] Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime

4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2018 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2017) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	**31 mars 2018**	31 mars 2017
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	**52 016**	61 305
Biens détenus en garantie[A]	**55 349**	65 297
Titres empruntés	**22 981**	13 342
Biens donnés en garantie[B]	**23 794**	13 987
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**2 631**	5 139
Biens donnés en garantie	**2 628**	5 134
Titres acquis en vertu de conventions de revente	**8 477**	12 320
Biens détenus en garantie[C]	**8 444**	12 291
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	**8 009**	1 429
Biens détenus en garantie[D]	**14**	1 056

[A] La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 15 779 mille $ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2018 (23 522 mille $ au 31 mars 2017) et 39 570 mille $ en titres au 31 mars 2018 (41 775 mille $ au 31 mars 2017). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

[B] La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

[C] Au 31 mars 2018, un montant de 6 788 mille $ (6 273 mille $ au 31 mars 2017) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de néant (960 mille $ au 31 mars 2017) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

[D] Les biens détenus en garantie comprenaient 11 mille $ en espèces au 31 mars 2018 (47 mille $ au 31 mars 2017) et 3 mille $ en titres au 31 mars 2018 (1 009 mille $ au 31 mars 2017). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a le droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2018, 103 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 23 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (103 entités d'investissement en Amérique du Nord, 23 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2017).

De plus, Investissements PSP contrôlait 80 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2018 (77 entités émettrices au 31 mars 2017).

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

	31 mars 2018		
Nom de l'entité	**Établissement principal**	**Participation détenue par Investissements PSP (%)**	**Relation avec Investissements PSP**
Revera Inc.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
AviAlliance GmbH	**Europe**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
Kaingaroa Timberlands Ltd.	**Océanie**	**56**	**Entité contrôlée conjointement**
Roadis Transportation B.V.	**Mondial**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	**Europe**	**50**	**Entité contrôlée conjointement**
FirstLight Power Resources Holding Inc.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
Roccapina Fund, L.P.	**Amérique du Nord**	**100**	**Entité émettrice contrôlée**
TDF S.A.S.	**Europe**	**22**	**Entreprise associée**
Cubico Sustainable Investments Limited	**Mondial**	**50**	**Entité contrôlée conjointement**
Big Box Properties	**Amérique du Nord**	**49**	**Entité contrôlée conjointement**

	31 mars 2017		
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15 et les engagements, à la note 16.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre conçu pour s'assurer que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'alignent sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

7.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2018 (%)	31 mars 2017 (%)
Volatilité absolue	**7,2**	7,6

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

	31 mars 2018					
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	51 214[A]	51 214
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	15 686	37 263	23 494	15 428	9 827[B]	101 698
Obligations indexées à l'inflation	–	18 469	19 857	17 304	–	55 630
Titres de créance privés	16	6 417	31 505	6 938	18 719[C]	63 595
Autres titres à revenu fixe	48	–	–	–	59[B]	107
Total des titres à revenu fixe	15 750	62 149	74 856	39 670	79 819	272 244

	31 mars 2017					
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	57 264[A]	57 264
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés[D]	11 312	43 657	28 212	17 722	15 090[B]	115 993
Obligations indexées à l'inflation	21	8 392	13 270	14 077	–	35 760
Titres de créance privés	368	4 138	16 448	–	21 416[C]	42 370
Autres titres à revenu fixe[D]	78	100	–	–	90[B]	268
Total des titres à revenu fixe	11 779	56 287	57 930	31 799	93 860	251 655

[A] En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

[B] Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

[C] L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

[D] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les billets à taux variable ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans les obligations gouvernementales et obligations de sociétés afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe dans la colonne « Autres » ayant été réduits de 15 090 mille $ et les obligations gouvernementales et obligations de sociétés dans la colonne « Autres » ayant été augmentées du même montant.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.2.

Certains des placements alternatifs, des conventions de revente de même que des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.10 et 4.1.12 sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

	31 mars 2018		31 mars 2017	
Devise	**Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)**	**Pourcentage du total**	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	**370 823**	**68,4**	294 912	70,5
Euro	**54 933**	**10,1**	26 283	6,3
Yen japonais	**15 998**	**3,0**	15 285	3,6
Livre sterling	**13 295**	**2,5**	12 875	3,1
Dollar australien	**11 873**	**2,2**	5 404	1,3
Won sud-coréen	**11 758**	**2,2**	11 082	2,6
Dollar de Hong Kong	**10 790**	**2,0**	5 528	1,3
Réal brésilien	**9 707**	**1,8**	9 444	2,3
Peso mexicain	**8 807**	**1,6**	3 662	0,9
Roupie indienne	**6 199**	**1,1**	5 713	1,4
Nouveau dollar taïwanais	**4 633**	**0,9**	4 613	1,1
Franc suisse	**3 592**	**0,7**	4 307	1,0
Autres	**19 550**	**3,5**	19 425	4,6
Total	**541 958**	**100,0**	418 533	100,0

Au 31 mars 2018, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 105 232 mille $ (66 036 mille $ US, 11 439 mille €, 808 mille £, 99 mille rands d'Afrique du Sud, 61 014 mille pesos colombiens et 6 480 mille pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 93 453 mille $ pour le compte de régime (58 020 mille $ US, 9 667 mille €, 879 mille £, 102 mille rands d'Afrique du Sud, 268 mille réals brésiliens, 62 746 mille pesos colombiens, 1 074 mille pesos mexicains et 582 mille dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements
(suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2018, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 279 millions $ (256 millions $ au 31 mars 2017). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 15 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	**31 mars 2018 (%)**	31 mars 2017 (%)
AAA-AA	**51,2**	54,2
A	**20,9**	20,0
BBB	**2,5**	4,5
BB et moins	**24,4**	19,9
Aucune cote[A]	**1,0**	1,4
Total	**100,0**	100,0

[A] Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en milliers de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2018						
Conventions de revente	**8 406**	–	**8 406**[A]	**2 234**	**6 172**	–
Dérivés négociés hors cote	**4 129**	**179**	**3 950**[B]	**3 919**	**3**	**28**
Total	**12 535**	**179**	**12 356**	**6 153**	**6 175**	**28**
31 mars 2017						
Conventions de revente	12 284	–	12 284[A]	957	11 327	–
Dérivés négociés hors cote	3 964	29	3 935[B]	2 821	807	307
Total	16 248	29	16 219	3 778	12 134	307

Passifs financiers

(en milliers de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2018						
Conventions de rachat	**2 589**	–	**2 589**[A]	**2 234**	**355**	–
Dérivés négociés hors cote	**7 272**	**179**	**7 093**[B]	**3 912**	**3 176**	**5**
Garanties à payer	**11**	–	**11**[C]	**7**	–	**4**
Total	**9 872**	**179**	**9 693**	**6 153**	**3 531**	**9**
31 mars 2017						
Conventions de rachat	5 127	–	5 127[A]	957	4 170	–
Dérivés négociés hors cote	3 771	29	3 742[B]	2 821	853	68
Total	8 898	29	8 869	3 778	5 023	68

[A] Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

[B] Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

[C] Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2018, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(5 240)	–	–	(5 240)
Intérêts à payer	(242)	(9)	–	(251)
Titres vendus à découvert	(29 612)	–	–	(29 612)
Garanties à payer	(16 087)	–	–	(16 087)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(2 589)	–	–	(2 589)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(21 299)	(7 152)	(26 442)	(54 893)
Fournisseurs et autres passifs	(763)	–	(465)	(1 228)
Total	(75 832)	(7 161)	(26 907)	(109 900)

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	2 254	1 085	1 840	5 179
Passifs liés à des produits dérivés^	(3 730)	(2 146)	(1 930)	(7 806)
Total	(1 476)	(1 061)	(90)	(2 627)

^ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Passifs financiers (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2017, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés[A]				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 981)	–	–	(4 981)
Intérêts à payer	(169)	(9)	–	(178)
Titres vendus à découvert[B]	(19 548)	–	–	(19 548)
Garanties à payer[B]	(23 569)	–	–	(23 569)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(5 127)	–	–	(5 127)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(26 721)	(5 740)	(17 574)	(50 035)
Fournisseurs et autres passifs	(690)	(11)	(337)	(1 038)
Total	(80 805)	(5 760)	(17 911)	(104 476)

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	1 091	1 561	1 491	4 143
Passifs liés à des produits dérivés[A]	(1 816)	(832)	(1 234)	(3 882)
Total	(725)	729	257	261

[A] Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

[B] Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, les garanties à payer ont été sorties de la catégorie des titres vendus à découvert et présentées séparément dans le nouveau poste Garanties à payer afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés à des fins d'uniformité.

8— Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, Investissements PSP a conclu une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards $ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard $ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2018 et 2017.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, une limite combinée de 12 milliards $ à l'égard de la composante des billets à ordre à court terme canadiens et américains a remplacé les limites distinctes de 3 milliards $ pour les émissions au Canada, et de 5 milliards $ US pour les émissions aux États-Unis de l'exercice clos le 31 mars 2017.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2018 et 31 mars 2017.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

	31 mars 2018		31 mars 2017	
(en milliers de dollars canadiens)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 1,16 % et 1,85 % et venant à échéance de 26 à 364 jours (entre 0,57 % et 0,78 % et venant à échéance de 26 à 273 jours au 31 mars 2017)	**4 266**	**4 248**	6 241	6 232
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 1,39 % et 2,17 % et venant à échéance de 28 à 365 jours (entre 0,68 % et 1,16 % et venant à échéance de 30 à 266 jours au 31 mars 2017)	**24 261**	**24 203**	26 258	26 229
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	**4 502**	**4 605**	2 315	2 443
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	**4 435**	**4 618**	4 560	4 908
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	**5 628**	**5 462**	5 787	5 725
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	**4 344**	**4 255**	4 491	4 498
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	**7 698**	**7 502**	–	–
Total	**55 134**	**54 893**	49 652	50 035

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 868 mille $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (pertes non réalisées de 1 966 mille $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017).

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2018	2017
Billets à ordre à court terme	351	235
Billets à moyen terme	525	390
Total	**876**	625

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

				Changements sans contrepartie de trésorerie		
(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Gains de change	Gains de juste valeur^	Solde de clôture
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	50 035	124 400	(118 661)	(175)	(706)	54 893
Facilités de crédit	–	158	(158)	–	–	–
Emprunts	50 035	124 558	(118 819)	(175)	(706)	54 893

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2017.

				Changements sans contrepartie de trésorerie		
(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Pertes de change	Gains de juste valeur^	Solde de clôture
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	42 189	102 174	(96 294)	2 180	(214)	50 035
Emprunts	42 189	102 174	(96 294)	2 180	(214)	50 035

^ Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP n'a reçu aucun transfert de fonds du gouvernement du Canada au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018 (aucun transfert au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017) pour le Fonds.

10 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2018	2017
Charges d'intérêts	**968**	704
Coûts de transaction	**635**	624
Frais de gestion externe des placements[A]	**185**	152
Autres (montant net)	**240**	203
Total	**2 028**	1 683

[A] Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 723 mille $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (703 mille $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 1 407 mille $ pour l'exercice clos le 31 mars 2018 (1 371 mille $ pour l'exercice clos le 31 mars 2017). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

11 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2018	2017
Salaires et avantages du personnel	**1 207**	1 005
Honoraires de consultation et de services professionnels	**331**	295
Locaux et matériel	**118**	100
Données de marché et applications commerciales	**145**	128
Amortissement des immobilisations corporelles	**142**	146
Droits de garde	**21**	19
Autres charges d'exploitation	**106**	80
Total	**2 070**	1 773

12 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

12.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

12.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2018	2017
Compte du régime de pension de la fonction publique	**72,8**	72,5
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	**19,7**	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	**7,2**	7,3
Compte du régime de pension de la Force de réserve	**0,5**	0,5
Total	**100,0**	100,0

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

13 — Transactions entre parties liées

13.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

13.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

13.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat global et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	**2018**	2017
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	**89**	76
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	**22**	38
Total	**111**	114

Comme il est indiqué à la note 15, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

14 — Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

15 — Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2018 et 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 550 millions $ au 31 mars 2018 (2 077 millions $ au 31 mars 2017), dont un montant de 11 482 mille $ a été attribué au compte de régime (9 618 mille $ au 31 mars 2017), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2018, les accords d'emprunt venaient à échéance entre novembre 2018 et novembre 2029 (entre mai 2017 et septembre 2028 au 31 mars 2017).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 53 millions $ au 31 mars 2018 (35 millions $ au 31 mars 2017), dont un montant de 236 mille $ a été attribué au compte de régime (163 mille $ au 31 mars 2017) relativement à des transactions de placement.

16 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	**31 mars 2018**	31 mars 2017
Actions étrangères	**21**	–
Placements immobiliers	**10 320**	13 083
Placements privés	**51 062**	41 958
Placements en infrastructures	**17 465**	17 363
Placements en ressources naturelles	**2 055**	3 497
Titres de créance privés	**16 920**	14 399
Placements alternatifs	**10 047**	5 748
Total	**107 890**	96 048

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2018 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2017).

— investpsp.com

Places d'affaires

MONTRÉAL
(principal bureau d'affaires)
1250, boulevard René-Lévesque Ouest, bureau 1400
Montréal (Québec)
Canada H3B 5E9
Téléphone : +1.514.937.2772

NEW YORK
450, Lexington Avenue, suite 3750
New York, New York
U.S.A. 10017
Téléphone : +1.212.317.8879

LONDRES
10, Place Bressenden, 8e étage
Londres, Royaume-Uni
SW1E 5DH
Téléphone : +44 20 37 39 51 00

Siège social

OTTAWA
1, rue Rideau, 7e étage
Ottawa (Ontario)
Canada K1N 8S7
Téléphone : +1.613.782.3095

info@investpsp.ca